

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Industri makanan dan minuman (*Food & Beverage/F&B*) memegang peranan krusial dalam perekonomian Indonesia. Sebagai penyedia kebutuhan pokok dan bagian dari gaya hidup masyarakat, industri F&B atau disebut juga industri pangan memiliki peran strategis dalam pertumbuhan ekonomi negara. Selama 2023, industri ini andil 39,10% dari nilai PDB industri pengolahan nonmigas, serta 6,55% dari total PDB Nasional dengan nilai ekspor mencapai angka USD 41,70 miliar (Kemenperin, 2024).

Seiring dengan meningkatnya ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan industri F&B, sejumlah perusahaan makanan dan minuman dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), atau yang disebut juga dengan emiten, pun turut menjadi sorotan investor. Ketertarikan ini tidak hanya didorong oleh pertumbuhan konsumsi masyarakat, tetapi juga karena sektor ini dianggap defensif dan cenderung stabil dalam menghadapi gejolak ekonomi. Dalam menilai prospek dan kinerja suatu emiten, investor biasanya mengacu pada berbagai indikator keuangan. Satu diantara indikator yang sangat umum diterapkan yakni *Price Earning Ratio* (PER), suatu rasio yang menggambarkan seberapa besar harga saham dibandingkan dengan keuntungan bersih per saham (Andini, 2024).

Price Earning Ratio (PER) dipilih dalam penelitian ini sebagai indikator valuasi utama karena dinilai paling relevan dalam mencerminkan persepsi pasar terhadap potensi profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan, khususnya pada sektor makanan dan minuman yang dikenal defensif dan stabil. Sektor ini memiliki permintaan konsumen yang relatif konstan, bahkan dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif, sehingga menjadi salah satu pilihan investasi yang menarik bagi pasar. Dalam konteks ini, keputusan investasi yang diprosikan melalui PER terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana

dibuktikan dalam penelitian oleh Wijaya et al. (2025) pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023.

Pemahaman terhadap PER tidak dapat dilepaskan dari pengertian dasar mengenai saham itu sendiri. Saham menjadi satu diantara sejumlah instrumen keuangan paling populer yang mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Di sisi emiten, penerbitan saham menjadi salah satu alternatif pembiayaan eksternal untuk mendukung ekspansi atau memperkuat struktur modal. Sedangkan bagi investor, saham menawarkan potensi imbal hasil yang kompetitif melalui capital gain dan dividen, sehingga menjadikannya instrumen yang menarik dalam portofolio investasi (Hakim & Meirini, 2023). Secara teoritis, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, yang tercermin dalam profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi struktur modal, akan diikuti oleh persepsi pasar yang tinggi pada nilai perusahaan tersebut, sehingga mendorong kenaikan harga saham dan rasio PER (Cahyaningrum, 2024; Haswandy et al., 2025).

Nilai perusahaan sendiri merupakan representasi dari persepsi investor terhadap prospek dan kesehatan finansial suatu perusahaan, yang umumnya tercermin dalam harga sahamnya (Mardian & Handayani, 2024). Oleh sebab itu, pemahaman mengenai faktor-faktor internal yang membentuk nilai perusahaan menjadi penting, tidak hanya bagi investor, tetapi juga bagi manajemen dan regulator.

Meskipun ROA, CR, DER, dan DPR tidak secara langsung mewakili nilai perusahaan, keempatnya merupakan indikator penting yang mencerminkan kinerja keuangan internal perusahaan, yang selanjutnya dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap prospek dan risiko perusahaan. ROA mencerminkan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba dari total aset. CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan mencerminkan kondisi likuiditas. DER menggambarkan struktur permodalan dan tingkat risiko pembiayaan melalui utang. Sementara itu, DPR mengindikasikan kebijakan

distribusi laba perusahaan, yang dapat memengaruhi daya tarik investor jangka panjang.

Namun demikian, fenomena di pasar menunjukkan adanya inkonsistensi antara capaian kinerja keuangan dengan fluktuasi PER, dimana tinggi atau rendahnya PER mendapat dampak dari sejumlah faktor, baik internal organisasi maupun eksternal pasar (Aprianti et al., 2024). Dengan demikian, diperlukan analisis lebih lanjut terkait sejauh mana faktor internal seperti *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Divident Payout Ratio* (DPR) dapat menjelaskan variasi PER pada perusahaan makanan dan minuman di BEI.

PER sebagai representasi valuasi saham menggambarkan sejauh mana pasar mempercayai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba di masa mendatang. Namun, fluktuasi PER pada sejumlah perusahaan F&B selama tahun 2019–2023 tidak selalu mencerminkan kinerja fundamentalnya. Terdapat perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat namun memiliki PER rendah, sementara perusahaan dengan strategi pertumbuhan agresif justru memiliki PER yang tinggi. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan kritis terkait faktor-faktor yang sesungguhnya memengaruhi persepsi investor.

Sebagaimana data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019–2023, ditemukan bahwa beberapa perusahaan F&B dengan ROA dan DPR yang tinggi justru PER-nya tidak selalu meningkat. Demikian juga, perusahaan dengan CR dan DER yang tergolong baik juga tidak menjamin terjadinya peningkatan PER. Ketidaksesuaian ini mencerminkan adanya *business gap* antara ekspektasi pasar dan indikator fundamental keuangan perusahaan.

Penelitian ini menjadi relevan untuk dilakukan mengingat temuan-temuan sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait sejumlah faktor pengaruh *Price Earning Ratio* (PER). Rahayu dan Utami (2024) melalui pengujian menggunakan model *Fixed Effect* menemukan bahwasanya *Return on Assets* (ROA) justru memengaruhi PER secara negatif. Di sisi lain, Sari, Hermuningsih,

dan Cahya (2021) membuktikan bahwasanya *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memengaruhi PER secara signifikan dan positif.

Selanjutnya, studi milik Sijabat dan Suarjaya (2018) membuktikan bahwasanya DER memengaruhi PER secara negatif serta signifikan, sementara *Dividend Payout Ratio* (DPR) justru menunjukkan dampak positif dan signifikan. Perbedaan temuan ini memperlihatkan bahwasanya diperlukan kajian secara lanjut untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif terkait pengaruh masing-masing variabel terhadap PER, khususnya dalam konteks perusahaan bidang makanan dan minuman di Indonesia.

Ketidaksesuaian antara teori serta temuan empiris mengindikasikan adanya *research gap*, khususnya *practical-knowledge conflict gap* dan *context-specific gap* (Miles, 2017). Dalam konteks ini, meskipun teori menyatakan bahwa variabel seperti ROA, CR, DPR, dan DER seharusnya berpengaruh terhadap PER, namun hasil empiris menunjukkan ketidakkonsistenan yang menandakan bahwa hubungan tersebut tidak selalu terjadi sesuai ekspektasi teoritis. Gap ini diperparah oleh terbatasnya penelitian yang secara khusus menyoroti hubungan ROA, CR, DPR, dan DER terhadap PER pada sektor F&B di Indonesia, khususnya dalam periode pasca-pandemi COVID-19, di mana dinamika pasar dan perilaku investor mengalami perubahan signifikan.

Untuk memberikan konteks empiris, data OJK dan BEI pada tabel di bawah ini memperlihatkan bahwasanya ROA rata-rata emiten F&B berubah secara fluktuasi selama 2019–2023, sementara PER tidak selalu bergerak searah. Sebagai contoh, ROA menurun pada 2020 menjadi 8,7%, tetapi PER justru meningkat menjadi 20,1 kali. Sebaliknya, pada 2021, ROA meningkat menjadi 9,3%, namun PER menurun ke 17,5 kali.

Tabel 1.1 Perbandingan nilai perusahaan pada variabel ROA dan PER pada periode 2019-2023.

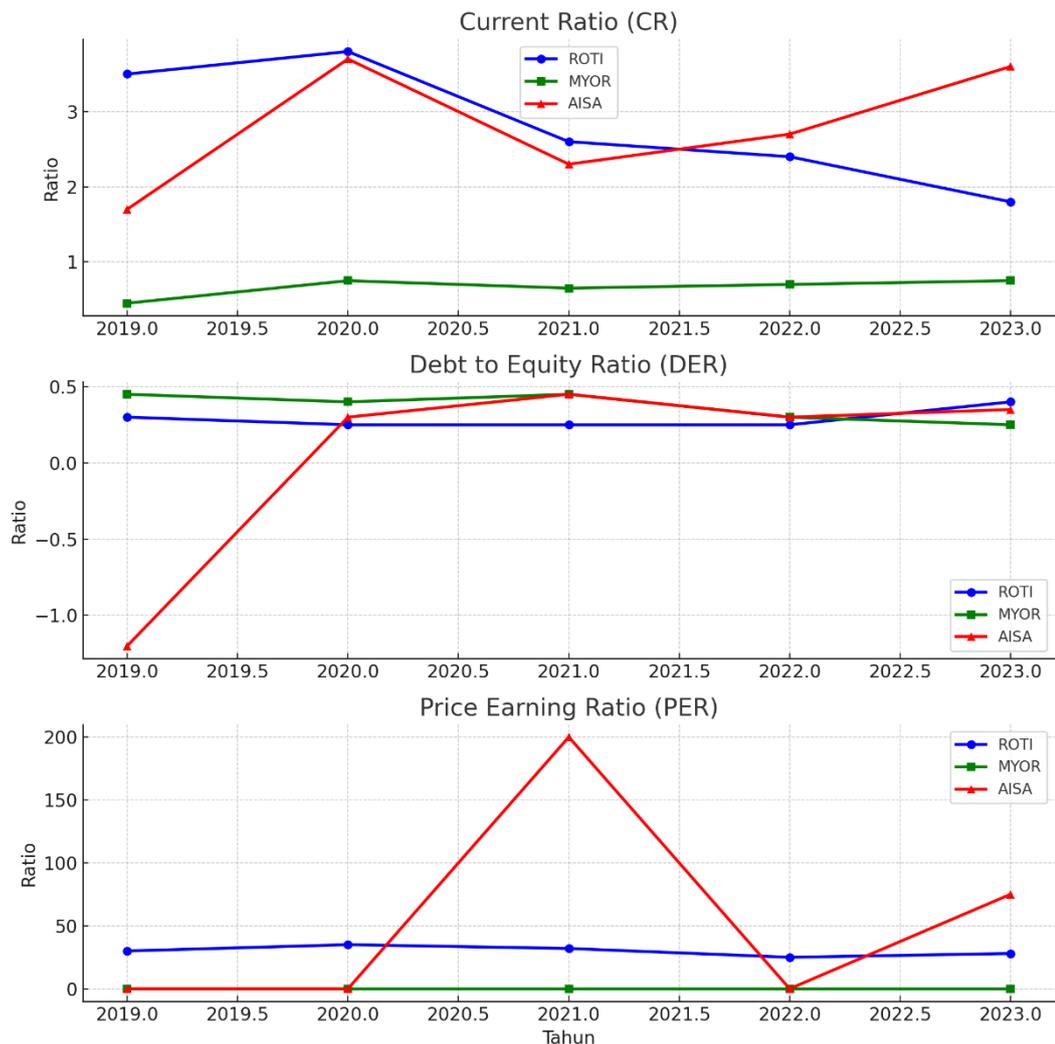
Tahun	ROA (%)	PER (Kali)
-------	---------	------------

2019	10,5	18,2
2020	8,7	20,1
2021	9,3	17,5
2022	10,1	19,0
2023	9,8	18,7

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Emiten F&B di BEI, 2019–2023

Grafik tambahan memperlihatkan bahwasanya rasio CR dan DER tidak berhubungan secara linear yang konsisten pada PER, sebagaimana ditampilkan dalam Gambar 1.1 menyajikan tren perbandingan *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price Earning Ratio (PER)* dari tiga emiten sektor makanan dan minuman di BEI, yaitu ROTI, MYOR, dan AISA, selama periode 2019 hingga 2023.





Gambar 1.1 Perbandingan CR, DER, dan PER Emiten F&B Terpilih (ROTI, MYOR, AISA) Tahun 2019–2023.

Sumber : *Laporan Keuangan Emiten* di Bursa Efek Indonesia (BEI), 2019–2023. (www.idx.co.id)

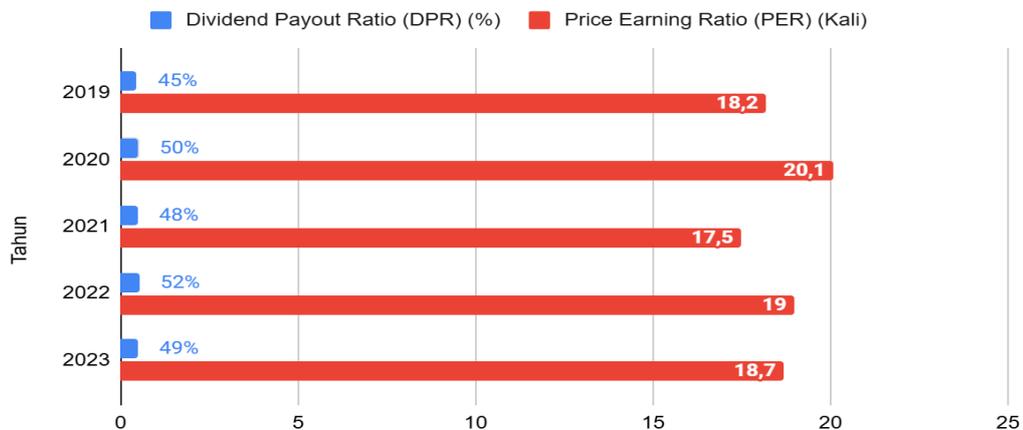
Grafik pertama memperlihatkan bahwa AISA mengalami fluktuasi CR yang cukup signifikan, dengan puncaknya mencapai lebih dari 3,5 pada tahun 2020 sebelum menurun di tahun 2022 dan mengalami *rebound* hingga akhir 2023. Hal ini mencerminkan dinamika likuiditas AISA yang sempat sangat tinggi namun tidak stabil. Sebaliknya, MYOR dan ROTI menunjukkan Current Ratio (CR) yang berada di atas angka 1, yang mengindikasikan kondisi likuiditas yang lebih stabil namun mungkin kurang fleksibel dalam jangka pendek.

Pada grafik kedua, DER AISA menunjukkan pergerakan yang sangat fluktuatif, bahkan mencatat nilai negatif pada tahun 2019. Nilai negatif ini kemungkinan disebabkan oleh kerugian akumulatif atau kondisi ekuitas yang defisit, yang mencerminkan struktur permodalan yang tidak sehat pada saat itu. Meskipun DER AISA membaik di tahun-tahun berikutnya, volatilitasnya tetap tinggi. Sementara itu, DER dari ROTI dan MYOR cenderung stabil di kisaran 0,2 hingga 0,4, mencerminkan manajemen utang yang lebih konservatif dan posisi keuangan yang relatif lebih solid.

Grafik ketiga menunjukkan fluktuasi PER yang paling mencolok terjadi pada AISA, dengan lonjakan tajam mendekati angka 200 pada tahun 2021 dan kemudian jatuh ke angka negatif pada tahun 2022. Ini menunjukkan ketidakstabilan laba dan persepsi pasar terhadap nilai saham AISA yang sangat berubah-ubah. Sebaliknya, PER ROTI dan MYOR cenderung lebih stabil, walaupun tetap mengalami sedikit variasi dari tahun ke tahun. PER yang lebih konsisten pada kedua emiten ini mencerminkan persepsi pasar yang lebih positif terhadap fundamental keuangan mereka.

Secara keseluruhan, grafik ini mengindikasikan adanya ketidakteraturan pada kinerja keuangan AISA dibandingkan dengan ROTI dan MYOR yang lebih stabil. Ketidaksesuaian ini juga memperlihatkan adanya *practical knowledge gap*, yaitu perbedaan antara prediksi teori terhadap hubungan antara rasio keuangan dan PER dengan kenyataan yang terjadi di lapangan.

Analisis terhadap DPR menunjukkan adanya kecenderungan perusahaan untuk mempertahankan tingkat dividen tinggi selama periode pandemi dan pasca-pandemi. Namun, peningkatan DPR tidak selalu berdampak langsung pada kenaikan PER. Sebagai contoh, pada 2020 DPR naik menjadi 50% dan PER meningkat, tetapi pada 2021, penurunan DPR sedikit saja (48%) disertai penurunan PER secara signifikan.



Gambar 1.2 Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan PER Emiten F&B Tahun 2019–2023

Sumber: idx.co.id

Temuan tersebut mengindikasikan bahwa PER tidak hanya dipengaruhi oleh satu rasio keuangan, tetapi merupakan hasil interaksi berbagai variabel fundamental dan sentimen pasar. Oleh karena itu, perlu adanya pendekatan kuantitatif yang terfokus untuk mengidentifikasi pengaruh signifikan dari ROA, CR, DPR, dan DER terhadap PER pada sektor F&B.

Selain itu, terjadinya fluktuasi PER dalam periode 2019 hingga 2023 dapat dijelaskan sebagai dampak dari ketidakstabilan pasar akibat pandemi COVID-19. Berdasarkan studi oleh Kurniasari et al. (2023), terjadi anomali signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama pandemi. Indeks turun drastis sebesar 38% pada awal tahun 2020 seiring meningkatnya kekhawatiran investor dan keluarnya modal asing dari pasar modal Indonesia. Anomali ini berdampak langsung terhadap volatilitas harga saham, termasuk emiten sektor makanan dan minuman yang menjadi objek penelitian ini.

Penelitian ini juga ditujukan untuk mengisi beberapa jenis research gap menurut klasifikasi Miles (2017), antara lain: *knowledge-practice conflict gap*, *evidence-practice gap*, dan *methodological gap*. Studi ini menggunakan periode lima tahun (2019–2023) untuk menangkap dinamika selama dan setelah pandemi,

serta memberikan pembaruan empiris yang relevan bagi pengembangan teori dan praktik.

Dengan demikian, diharapkan studi ini mampu berkontribusi positif secara akademis dan praktis dalam memahami faktor-faktor fundamental yang memengaruhi PER, khususnya pada emiten sektor makanan dan minuman di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Penilaian pasar terhadap nilai perusahaan sering kali tidak selaras dengan indikator fundamental keuangan yang ditampilkan dalam laporan tahunan emiten, khususnya di sektor makanan dan minuman (F&B). Pada periode 2019–2023, perusahaan-perusahaan F&B dalam daftar Bursa Efek Indonesia menunjukkan fluktuasi *Price Earning Ratio* (PER) yang tidak konsisten pada rasio-rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Kondisi ini menimbulkan ketidakpastian dalam proses menetapkan keputusan berinventasi dan menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana faktor-faktor tersebut berkontribusi terhadap pembentukan PER.

Permasalahan ini menjadi semakin relevan di tengah kebutuhan investor dan manajemen untuk mengidentifikasi indikator keuangan yang secara akurat mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori keuangan dan didukung oleh temuan empiris dalam penelitian sebelumnya, PER dipengaruhi oleh berbagai variabel internal seperti profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen (Nadaredo et al., 2025). Namun demikian, dalam praktiknya, masih ditemukan ketidaksesuaian antara konsep teoritis tersebut dengan dinamika yang terjadi di pasar modal Indonesia, sehingga diperlukan kajian lebih lanjut untuk memahami determinan PER secara lebih kontekstual.

Hingga saat ini, belum banyak penelitian yang secara spesifik menyoroti sektor makanan dan minuman dalam konteks pengaruh ROA, CR, DPR, dan DER

terhadap PER, terlebih dalam rentang waktu yang mencakup periode krisis dan pemulihan pasca-pandemi. Keterbatasan penelitian dengan konteks tersebut menunjukkan adanya *knowledge gap*, yaitu masih terbatasnya pengetahuan sebagai acuan proses mengambil keputusan strategis, baik oleh penanam modal, manajer keuangan, maupun regulator pasar modal.

Maka dari itu, tujuan studi ini yaitu untuk memenuhi kesenjangan tersebut melalui kajian empiris atas pengaruh ROA, CR, DPR, dan DER terhadap PER pada perusahaan-perusahaan F&B dalam daftar BEI selama tahun 2019–2023.

1.3 Tujuan Penelitian

Meskipun teori keuangan menyatakan bahwa variabel-variabel seperti profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen berperan dalam memengaruhi Price Earning Ratio (PER), pengaruh tersebut berlaku dalam kerangka asumsi tertentu. Dalam praktiknya, PER juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti dinamika pasar yang bergerak cepat dan ketidakstabilan ekonomi global, yang dapat menyebabkan penyimpangan dari pola yang diprediksi oleh teori.

Salah satu momen kritis yang memperkuat urgensi penelitian ini adalah anomali pasar saham selama pandemi COVID-19. Penelitian oleh Kurniasari et al. (2023) menemukan bahwa IHSG mengalami penurunan drastis sebesar 38% pada awal tahun 2020 sebagai dampak dari krisis global dan ketidakpastian investor. Volatilitas ini tidak sepenuhnya dijelaskan oleh kinerja keuangan perusahaan, melainkan lebih banyak mendapat dampak dari faktor eksternal diantaranya stimulus ekonomi dan kebijakan pemerintah. Oleh karena itu, perlu dianalisis kembali bagaimana indikator keuangan seperti ROA, CR, DER, dan DPR memengaruhi PER dalam konteks dinamis tersebut. Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk:

- Menganalisis dampak *Return on Assets* (ROA) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan sektor makanan dan minuman dalam daftar Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019–2023.
- Menganalisis dampak *Current Ratio* (CR) terhadap PER pada perusahaan sektor makanan dan minuman di periode yang sama.
- Menganalisis dampak *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap PER pada sektor tersebut.
- Menganalisis dampak *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap PER.
- Studi ini ditujukan untuk mengevaluasi kontribusi variabel-variabel keuangan dalam membentuk PER sebagai tolok ukur valuasi perusahaan F&B di BEI periode 2019–2023.

Diharapkan studi ini mampu memperluas pemahaman mengenai penilaian pasar terhadap perusahaan F&B, serta memberikan implikasi bagi investor, akademisi, dan pengambil kebijakan dalam merumuskan strategi investasi dan tata kelola keuangan perusahaan.

Adapun pertanyaan penelitian yang menjadi dasar pengembangan hipotesis pada studi ini yaitu:

- Apakah ROA memengaruhi *Price Earning Ratio* (PER)?
- Apakah CR memengaruhi PER?
- Apakah DPR memengaruhi PER?
- Apakah DER memengaruhi PER?
- Apakah ROA, CR, DPR, dan DER memengaruhi PER secara bersamaan dan signifikan pada perusahaan sektor makanan dan minuman di BEI?

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan studi ini mampu memberikan kontribusi dalam dua dimensi utama, yaitu kontribusi akademis dan kontribusi manajerial, yang relevan dengan objek dan permasalahan yang diteliti.

1.4.1 Kontribusi Akademis

Secara teoritis, studi ini berkontribusi dalam memperkaya literatur empiris terkait dampak rasio-rasio keuangan terhadap *Price Earning Ratio* (PER), khususnya di sektor makanan dan minuman (*Food & Beverage*) dalam daftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan fokus pada tahun 2019–2023, termasuk masa pandemi dan pemulihannya, studi ini menyajikan perspektif baru mengenai dinamika korelasi antara *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap PER.

Diharapkan temuan studi ini dapat mengisi celah pengetahuan (*knowledge gap*) dari studi sebelumnya yang belum secara khusus menyoroiti sektor F&B dengan konteks periode waktu yang kompleks, serta memberikan sumbangan konseptual bagi pengembangan teori keuangan dan investasi.

1.4.2 Kontribusi Manajerial

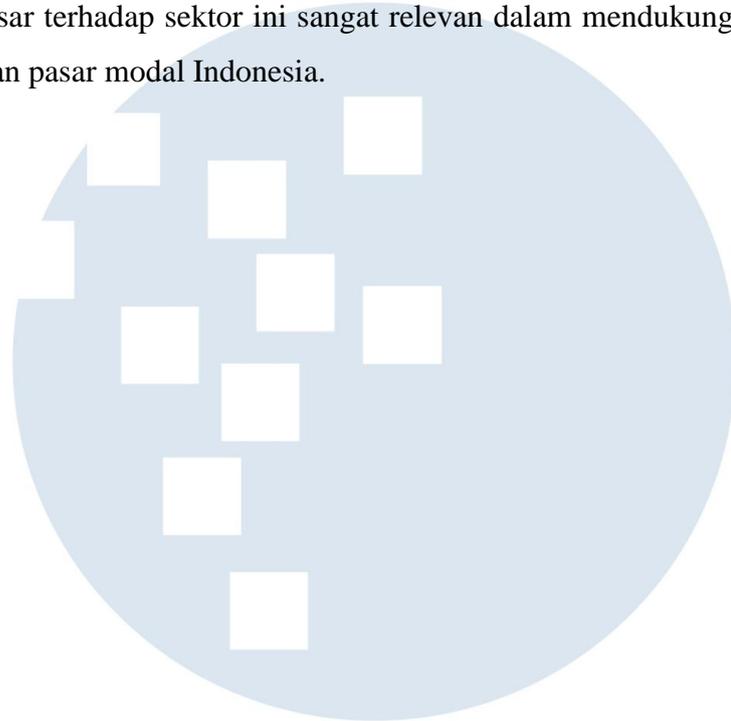
Secara praktis, studi ini mampu bermanfaat secara positif bagi berbagai pemangku kepentingan dalam memahami dan mengelola sejumlah faktor keuangan internal yang memengaruhi persepsi pasar pada nilai perusahaan, terkhususnya sektor makanan dan minuman dalam daftar Bursa Efek Indonesia.

Bagi pelaku industri F&B, hasil penelitian ini memberikan gambaran tentang bagaimana rasio keuangan internal dapat meningkatkan daya tarik saham bagi investor.

Bagi investor dan analis pasar, temuan studi ini mampu dijadikan bahan acuan dalam mengevaluasi potensi pertumbuhan saham emiten di sektor makanan dan minuman. Dengan informasi yang lebih tajam dan terukur mengenai indikator keuangan yang memengaruhi PER, pemodal mampu menentukan investasinya secara lebih akurat dan terinformasi.

Bagi regulator dan pembuat kebijakan, temuan penelitian ini memberikan masukan penting dalam merumuskan kebijakan yang mendorong transparansi, tata

kelola keuangan yang baik, dan penguatan sektor industri konsumsi strategis. Mengingat kontribusi signifikan sektor makanan dan minuman terhadap perekonomian nasional, pemahaman terhadap dinamika rasio keuangan dan persepsi pasar terhadap sektor ini sangat relevan dalam mendukung stabilitas dan pertumbuhan pasar modal Indonesia.



UMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA