

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada Desember 2025, Indonesia mengalami inflasi tahunan sebesar 2,92% dengan Indeks Harga Konsumen (IHK) mencapai 109,92%. Inflasi ini terutama di dorong oleh kenaikan harga pada sebagian sebesar kelompok pengeluaran, khususnya kelompok perawat pribadi dan jasa lainnya (13,33%), makanan,minuman dan tembakau (4,58%) serta penyedia makanan dan minuman/restoran (1,45%). Secara bulanan, inflasi Desember 2025 tercatat sebesar 0,64% sedangkan inflasi tahun kalender juga sebesar 2,92%. Untuk inflasi inti tercatat sebesar 2,38% dengan inflasi tahunan sebesar 0,02% (BPS, 2024). Fluktuasi harga saham memiliki implikasi signifikan terhadap kelangsungan operasional suatu entitas bisnis. Penurunan nilai saham yang berlanjut berpotensi mereduksi *firm value*, yang dalam jangka panjang dapat memicu risiko kebangkrutan serta pemutusan hubungan kerja (PHK). Fenomena tersebut berdampak sistemik terhadap peningkatan angka pengangguran, serta memicu penurunan pertumbuhan ekonomi dan penerimaan negara. Oleh karena itu, optimalisasi *firm value* menjadi sasaran strategis yang secara kontinyu diupayakan oleh manajemen korporasi (Wati & Handayani, 2025).

Suatu perusahaan ketika dapat meningkatkan kinerja operasional secara konsisten dan menjaga stabilitas keuangan maka potensi peningkatan

firm value di mata investor. Menurut Nurdin *et al.* (2023) dan Cholid (2025), kondisi ini menunjukkan *firm value* memiliki peranan yang signifikan dalam mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan investor. Penyebab *firm value* yang tinggi mencerminkan persepsi pasar yang positif terhadap prospek pertumbuhan serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Dalam hal ini, *firm value* tidak hanya berfungsi sebagai indikator kinerja, namun sebagai sinyal yang memberikan informasi kepada investor mengenai tingkat risiko dan potensi imbal hasil yang diperoleh. Oleh sebab itu, perusahaan perlu secara konsisten meningkatkan kinerja dan menjaga kepercayaan pasar supaya *firm value* tetap stabil dan mampu tumbuh secara berkelanjutan.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) Sektor *Food and Beverage* data *Price to Book Value* (PBV) perusahaan mengalami fluktuatif, berikut data beberapa perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI Tahun 2021-2025 sebagai berikut:

Tabel 1. 1 Nilai perusahaan Sub Sektor FNB terdaftar di BEI

Tahun	AALI	ADES	AGAR	AISA	ANDI	Rata-rata
2021	0,864	2,001	3,390	1,122	1,876	1,851
2022	0,694	3,171	2,603	1,700	1,959	2,025
2023	0,599	3,299	0,991	1,385	2,558	1,767
2024	0,514	2,377	0,991	1,385	0,351	1,124
2025	0,588	3,032	1,785	1,091	2,128	1,725

Sumber : data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukan rata-rata perusahaan *food and beverage* pada *firm value* mengalami fluktuatif cenderung menurun, pada Tahun 2021 ke Tahun 2022 mengalami peningkatan 0.174 kemudian

mengalami penurunan tahun 2023 sebanyak 0.258 dan menurun kembali tahun 2024 sebanyak 0.643 dan mengalami peningkatan pada tahun 2025 sebanyak 0.601. Perubahan *Price to Book Value* (PBV) tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar terhadap *firm value* cenderung berfluktuasi seiring kondisi inflasi karena inflasi dapat menekan biaya produksi dan laba sehingga menurunkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak pada pelemahan harga saham dan PBV, sedangkan kenaikan PBV mencerminkan meningkatnya apresiasi pasar terhadap perusahaan dan biasanya sejalan dengan naiknya harga saham.

Menurut Robiyanto *et al.* (2021), definisi *Intellectual capital* yang dimiliki bersama oleh semua anggota perusahaan yang memberikan nilai tambah dan keunggulan kompetitif di sebuah perusahaan. Pulic (1998), di usulkan metode pengukuran moneter efisiensi *intellectual capital*. Metode pengukuran tersebut dinamai model *Vale Added Intellectual Coefficient* – VAICTM. Metode pengukuran ini berlandas atas nilai tambah yang di dapatkan oleh suatu perusahaan. Nilai tambah tersebut di ciptakan oleh perusahaan (Sujati & Januarti, 2021).

Resource Based Theory (RBT) dan digunakan sebagai teori yang mendasari penelitian tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap *firm value* (Adhitanaya *et al.*, 2023). *Intellectual capital* dapat memperoleh keunggulan kompetitif bagi perusahaan, melalui berbagai macam kreatifitas dan inovasi baru untuk produk yang unik, layanan pelanggan, dan purna jual yang lebih bagus, atau pun pengembangan merek yang lebih kuat dan

dikenal jaringan luas. Dengan keunggulan berikut perusahaan dapat menarik lebih banyak konsumen, mempertahankan pangsa pasar yang lebih kuat besar, memperkuat profitabilitas, akhirnya berimplikasi pada peningkatan *firm value*. Penelitian *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value* yaitu pada penelitian (Adhitanaya *et al.*, 2023; Romandan & Surahman, 2024; dan Suzan & Ramadhani, 2023). Penciptaan keunggulan bersaing yang berkelanjutan serta sulit direplikasi oleh kompetitor menjadikan *intellectual capital* sebagai determinan krusial dalam mengoptimalkan *financial performance*. Secara konseptual, *intellectual capital* merupakan kekayaan tak berwujud berbasis pengetahuan yang mengintegrasikan kapabilitas sumber daya manusia, tata kelola organisasi, kapasitas inovasi, hingga efektivitas relasi pelanggan guna memproduksi nilai tambah (Noor, 2021). Untuk menguantifikasi efisiensi entitas dalam memproses aset intelektual tersebut, penelitian ini mengoperasionalkan metode *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* dari Pulic yang mencakup tiga elemen utama, yakni modal fisik (*physical capital/VACA*), modal manusia (*human capital/VAHU*), dan modal struktural (*structural capital/STVA*) (Lestari & Suarmanayasa, 2026). Penelitian yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *firm value* yaitu pada penelitian (Agustin *et al.*, 2022). Hal ini mungkin terjadi karena *intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud yang sulit diukur dan tidak tercatat secara eksplisit dalam laporan keuangan perusahaan. Meskipun PSAK No. 19 telah mengatur tentang aset tidak

berwujud, namun pengungkapan *intellectual capital* masih belum optimal di Indonesia (Delvia *et al.*, 2026).

Banyak macam indikator yang mempengaruhi *firm value* seperti *capital structure*. *Capital structure* bisa optimal apabila diperlukan karena bisa mengoptimalkan serta menyeimbangkan pada risiko serta tingkat pengembalian (*return*) (Sulistiowati & Wahidahwati, 2022). Hal ini terkait dengan risiko investasi dan pendapatan yang akan diterima investor Tubastuvi *et al* (2023). Berdasarkan *Trade Off* adalah analisis penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*) sehingga berpotensi meningkatkan *firm value* apabila digunakan secara optimal (Brigham, 2020). Penelitian *capital structure* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value* yaitu pada penelitian (Nurdin *et al.*, 2023, (Adhitanaya *et al.*, 2023) dan (Suzan & Ramadhani, 2023). Hal ini dikarenakan, *capital structure* memainkan peran penting dalam memengaruhi *firm value*. Di sektor manufaktur, utang yang berlebihan atau *capital structure* yang kurang optimal dapat meningkatkan risiko keuangan, yang menyebabkan penurunan kepercayaan investor. Investor merespon negatif terhadap perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi karena hal ini dianggap dapat mengurangi *firm value* (Tampubolon *et al.*, 2025). Penelitian yang dilakukan Nursetya & Hidayati (2021) menunjukkan bahwa *capital structure* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa fluktuasi Debt to Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh langsung terhadap *firm value*. Namun demikian,

dominasi penggunaan utang dibandingkan ekuitas dalam struktur pendanaan dapat memicu persepsi negatif dari para investor. Pada gilirannya, penurunan kepercayaan dan persepsi investor tersebut berpotensi memberikan tekanan yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan (*firm value*) (Aprelia & Pernamasari, 2023).

Dengan adanya *research gap* tersebut, maka dapat menambahkan variabel moderasi yaitu *financial performance*. *Financial performance* merupakan salah satu tolak ukur yang menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan jangka pendek dalam menjalankan usahanya. *Financial performance* dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio keuangan (Ramadhanti & Utami, 2025). Menurut Tubastuvi *et al* (2023), dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan dengan meningkatkan *financial performance* calon investor dalam membuat keputusan bekerjasama atau berinvestasi dapat menggunakan *financial performance*. Penelitian *financial performance* mampu memoderasi yaitu pada penelitian Wedatama *et al.* (2024) dan Delvia *et al.* (2026). Hal ini menunjukkan bahwa *financial performance* yang baik akan meningkatkan *firm value*, meningkatnya *firm value* ini secara tidak langsung membuat *financial performance* pun ikut menjadi lebih baik. Oleh sebab itu, hal tersebut dapat membuat menyejahterakan para pemangku kepentingan dan memberikan kepercayaan kepada investor (Darsita, 2025). Penelitian *financial performance* tidak mampu memoderasi yaitu pada penelitian (Agustin *et al.*, 2022). Hal ini dikarenakan investor saat ini sudah jauh lebih

rasional. Ketika menilai suatu perusahaan berdasarkan *capital structure* atau aset tidak berwujud seperti *intellectual capital*, mereka melihatnya sebagai prospek fundamental jangka panjang (Suzan & Ramadhani, 2023).

Financial performance merefleksikan kapabilitas suatu entitas bisnis dalam mendatangkan keuntungan bersih. Peningkatan tingkat profitabilitas baik yang diukur dari efisiensi pemanfaatan aset (*Return on Assets/ROA*) maupun efektivitas pengelolaan modal sendiri (*Return on Equity/ROE*) mengindikasikan makin optimalnya pengelolaan operasional perusahaan. Oleh sebab itu, penguatan kinerja keuangan menjadi prioritas strategis manajemen demi meningkatkan daya tarik penanaman modal bagi para investor (Subekti *et al.*, 2022). Dengan meningkatnya laba, maka akan memberikan dampak positif terhadap peningkatan harga saham di pasar modal, yang berarti *firm value* dalam posisi yang baik. *Resource Based Theory* (RBT) dan digunakan sebagai teori yang mendasari penelitian tentang pengaruh *financial performance* terhadap *firm value* (Adhitanaya *et al.*, 2023). Dengan keunggulan berikut perusahaan dapat menarik lebih banyak konsumen, mempertahankan pangsa pasar yang lebih kuat besar, memperkuat *financial performance*, akhirnya berimplikasi pada peningkatan *firm value*. Penelitian *financial performance* berpengaruh terhadap *firm value* yaitu pada penelitian (Msomi & Olarewaju, 2025) dan (Nurdin *et al.*, 2023). Hal ini berarti bahwa *financial performance* yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban, se-

hingga meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai. Semakin tinggi ROA suatu perusahaan, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba, yang akan meningkatkan harga saham dan *firm value* (Delvia *et al.*, 2026). Penelitian yang menyatakan bahwa *financial performance* tidak berpengaruh terhadap *firm value* yaitu pada penelitian (Aprelia & Pernamasari, 2023). Nilai perusahaan (*firm value*) tidak terdampak secara signifikan oleh indikator profitabilitas akibat telah terakomodasinya ekspektasi serta penilaian tinggi investor ke dalam harga pasar. Pasar dinilai telah memperhitungkan variabel nilai tambah lain yang dimiliki entitas tersebut. Lebih lanjut, fokus penilaian investor dialihkan pada elemen fundamental lain, mencakup kapabilitas inovasi dan strategi perluasan pasar (Rahayu *et al.*, 2025).

Penelitian ini dilakukan pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2025. Alasan dipilihnya sektor manufaktur, khususnya *Food and Beverage*, merupakan kontributor besar bagi Produk Domestik Bruto (PDB). Penelitian di sektor ini memiliki nilai praktis yang tinggi karena hasilnya dapat memberikan rekomendasi kebijakan bagi industri yang menyerap banyak tenaga kerja dan mempengaruhi nilai ekonomi negara. Perusahaan makanan dan minuman sering kali memerlukan pendanaan besar untuk ekspansi pabrik atau distribusi. Peneliti ingin melihat bagaimana manajemen menyeimbangkan antara utang dan modal sendiri (*capital structure*) untuk mendanai operasional yang pasif tersebut tanpa menurunkan *firm value* di mata

investor.

Keterbaruan dalam penelitian ini atau novelty adalah penelitian ini menambahkan *financial performance* dengan menggunakan indikator ROA sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverage* dengan periode 2021-2025. Urgensi dalam penelitian ini adalah dinamika khusus sektor *Food and Beverage* yang berada di tengah ekonomi yang tidak menentu (seperti peperangan Iran dan Ukraina), sehingga penting dapat mengevaluasi apakah krisis pada hubungan *intellectual capital* dan *capital structure*, *firm value* dari sebuah perusahaan konsisten dalam kondisi volatilitas pasar. Selain itu peneliti memilih periode 2021-2025 untuk menggambarkan fase ketidakpastian ekonomi pasca peperangan yang mungkin bisa mempengaruhi strategi pengelolaan modal, *intellectual capital*. Berdasarkan penjelasan dan uraian diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Capital Structure* Terhadap *Firm Value* Dengan *Financial Performance* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverage* Pada Tahun 2021-2025”**

B. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di jelaskan sebelumnya fokus pada masalah penelitian ini yaitu dibatasi oleh tahun penelitian, sehingga dalam pokok pembahasan penelitian ini tidak melebar dan sesuai dengan tujuan yang dilakukan penelitian. Sampel yang di gunakan dalam penelitian ini

yaitu pada perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan periode lima tahun yaitu 2021-2025, serta memiliki kriteria laporan keuangan selama 5 tahun berturut-turut serta memuat variabel-variabel yang di perlukan dalam penelitian.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, rumusan masalah yang dapat di rumuskan yaitu sebagai berikut :

1. Apakah *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *firm value*?
2. Apakah *capital structure* berpengaruh positif terhadap *firm value*?
3. Apakah *financial performance* memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap *firm value*?
4. Apakah *financial performance* memoderasi pengaruh *capital structure* terhadap *firm value* ?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka didapatkan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh *intellectual capital* terhadap *firm value*
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh *capital structure* terhadap *firm value*
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh *financial performance* dapat memoderasi *intellectual capital* terhadap *firm value*
4. Untuk menguji secara empiris *financial performance* dapat memoderasi

capital structure terhadap firm value

E. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, diharapkan penelitian ini dapat mempunyai manfaat baik secara praktis maupun teoritis. Manfaat penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis

Manfaat praktis dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

a. Bagi Investor

Dalam penelitian ini investor dan pemangku lainnya dapat menggunakan temuan ini untuk membuat sebuah keputusan investasi yang lebih baik lagi. Dengan mengetahui bagaimana *intellectual capital* dan *capital structure* mempengaruhi *firm value*, diharapkan investor lebih cermat dalam memilih perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan yang baik.

b. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi manajemen dalam mengoptimalkan pengelolaan *intellectual capital* dan *capital structure*. Membantu perusahaan meningkatkan *financial performance* sehingga berdampak pada peningkatan *firm value*.

c. Bagi Akademik

Diharapkan dapat menambah wawasan dan pandangan mengenai *intellectual capital* dan *capital structure* terhadap *firm value*.

Dengan adanya penelitian ini dapat memberikan kontribusi sebagai bahan ilmiah dan pengembangan penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaaat teoritis dengan menghubungkan *Teory Resource-Based* (RBT) dalam menjelaskan pengaruh *intellecual capital* terhadap *firm value* melalui *financial perfomance*. Dari perspektif *Tradde Of Theory* menunjukkan bagaimana perusahaan harus menyeimbangkan biaya hutang dan manfaat hutang sehingga diperoleh *capital structure* yang optimal untuk memaksimalkan *firm value*.