

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan merupakan tempat terjadinya kegiatan dan berkumpulnya semua faktor produksi barang dan jasa. Dalam melakukan kegiatannya, suatu perusahaan memerlukan modal atau dana yang besar. Modal atau dana suatu perusahaan bisa berasal dari internal maupun eksternal. Sumber dana internal berasal dari saldo laba (laba ditahan), modal kerja, profitabilitas dan dana tambahan dari pemegang saham. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari luar perusahaan, dimana dana-dana tersebut tidak diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan, melainkan diperoleh dari pihak-pihak luar perusahaan. Untuk mendapatkan sumber dana eksternal ini, perusahaan harus memasarkan sahamnya supaya mendapatkan investor.

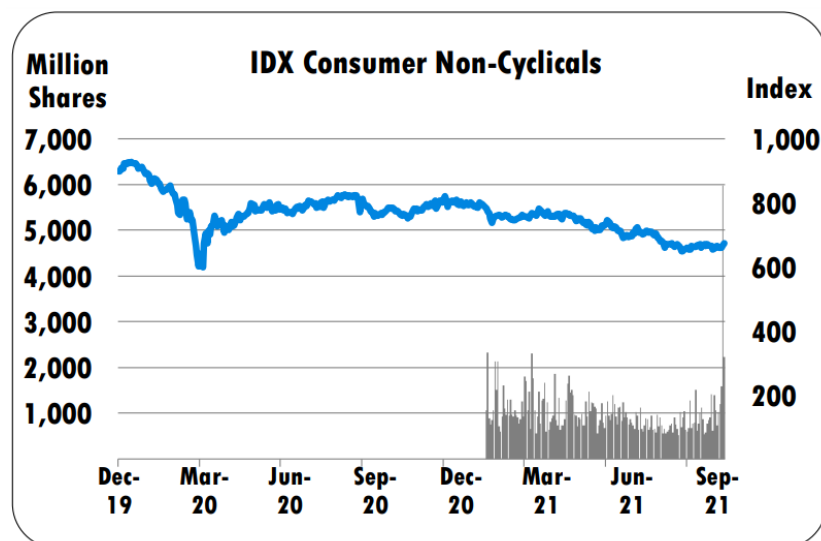
Pasar modal menjadi salah satu sarana yang dapat mempermudah perusahaan untuk memasarkan sahamnya. Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia. Melalui pasar modal para investor dapat dengan mudah menemukan perusahaan mana saja yang dapat dijadikan sebagai objek investasi, begitu juga sebaliknya, perusahaan-perusahaan yang memerlukan dana tambahan melalui penerbitan saham juga dapat dengan mudah memasarkan sahamnya melalui pasar modal.

Bursa efek merupakan salah satu badan hukum yang mempunyai tugas sebagai sarana dalam melaksanakan dan mengatur jalannya kegiatan perdagangan efek yang ada di pasar modal. Perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia diklasifikasikan menjadi empat tingkat, yaitu sektor, sub-sektor, industri, dan sub-industri. Empat tingkat tersebut kemudian dibagi lagi menjadi 12 sektor, 35 sub-sektor, 69 industri, dan 130 sub-industri. 12 sektor perusahaan tersebut diantaranya sektor *energy, basic materials, industrials, consumer non-cyclicals, consumer cyclicals, healthcare, financials, property and real estate, technology, infrastructure, transportation & logistics*, dan *listed investment product*.

Di Indonesia perusahaan industri dan manufaktur memegang peranan penting karena telah menjadi penggerak utama dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia, salah satunya yaitu perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang akan menjadi subjek dalam penelitian ini. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* atau barang konsumsi primer adalah perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi barang dan jasa yang bersifat anti-siklis atau barang primer, dimana permintaan barang dan jasa tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi (Kayo, 2021 dalam Dhea Perwitasari, 2022).

Sektor ini menarik untuk diteliti karena apapun yang terjadi dengan kondisi ekonomi baik resesi atau *booming*, kebutuhan ini wajib ada dan tidak bisa dihilangkan dari penggunaan sehari-hari. Menurut Dewi (2018) dalam (Asri Khayati, Roro Diah P S dan Axel G, 2022), mengatakan bahwa sektor *consumer non-cyclicals* merupakan sektor industri yang akan mengalami pertumbuhan sejalan dengan pertumbuhan penduduk dan peningkatan pendapatannya. Dengan bertumbuhnya tingkat pendapatan masyarakat maka akan meningkatkan jumlah kebutuhannya terhadap *consumer non-cyclicals*.



Sumber: Bursa Efek Indonesia

Gambar 1. 1
Idx Quarterly Statistics 3rd Quarter 2021 Consumer Non-cyclicals

Dalam gambar 1.1 dapat dilihat bahwa terdapat fluktuasi indeks saham pada sektor *consumer non-cyclicals* selama 2 tahun. Penurunan yang paling signifikan terjadi pada bulan desember tahun 2019 sampai maret tahun 2020. Hal tersebut dikarenakan adanya pembatasan aktivitas perekonomian akibat adanya pandemi *Covid-19*. Oleh karena itu, pendapatan masyarakat mengalami penurunan, bahkan perekonomian nasional juga turut melemah. Kemudian pada bulan maret tahun 2020 sampai bulan maret tahun 2021, indeks saham kembali stabil. Akan tetapi, pada bulan maret tahun 2021 sampai september tahun 2021 terjadi lagi penurunan yang cukup signifikan.

Berdasarkan informasi pada tahun 2021, secara ytd sampai dengan Kamis 1 September 2021, Index IDX Sektor *Consumer non-cyclicals* tercatat minus 16,31%. Menurut Valdy, pengetatan kegiatan masyarakat Juli 2021 demi memutus rantai penularan *Covid-19* menyebabkan keyakinan konsumen

kembali tertekan. Terlihat dari Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) pada Juli 2021 yang turun ke level 80,2 dari 107,4 di bulan Juni dan di bawah batas keyakinan yang berada di level 100 (Kontan.co.id, 2 September 2021). Akan tetapi, pada September 2021 berdasarkan survei konsumen Bank Indonesia, Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) kembali meningkat mencapai 95,5 atau 23% lebih tinggi dari 77,3 pada bulan sebelumnya. Jika dikutip dari statistik Bursa Efek Indonesia, indeks saham sektor *consumer non-cyclicals* menguat 0,05% pada Jum'at 8 Oktober 2021. Hanya saja secara ytd indeks ini masih terkoreksi 10,08%. Kendati masih melemah secara ytd, namun terpantau membaik ketimbang posisi pekan lalu yang turun hingga 15,63% ytd (Kontan.co.id, 8 Oktober 2021). Kemudian, saham-saham dalam sektor *consumer non-cyclicals* kembali berkinerja lebih lesu dibanding indeks *consumer cyclicals*. Tercermin dari data Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mencatat, sektor *consumer non-cyclicals* yang melemah 7,43% secara ytd. Sementara sektor *consumer cyclicals* menguat 13,11% ytd (Kontan.co.id, 19 Oktober 2021).

Fluktuasi atau naik turunnya indeks harga saham menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibahas berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan, serta kemakmuran dan loyal tidaknya investor. Kenaikan ataupun penurunan indeks saham ini disebabkan oleh berbagai faktor yang memengaruhinya. Hal ini menjadi penting bagi perusahaan, karena dengan meningkatnya indeks saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat, begitupun sebaliknya. Era globalisasi membuat persaingan dibidang ekonomi

semakin ketat. Persaingan tersebut memaksa para manajer untuk berpacu dalam mencapai tujuan perusahaan. Pada dasarnya tujuan sebuah perusahaan tidak hanya untuk menghasilkan laba, tetapi juga untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham (Suci Luthfia Ulfah, 2014).

Nilai perusahaan menjadi tolak ukur investor untuk menentukan keputusan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan atau diproksikan dengan harga saham, dimana harga saham tersebut dijadikan indikator nilai perusahaan yang tercermin stabil dan mengalami peningkatan atau malah sebaliknya. Harga saham dan kondisi keuangan perusahaan yang stabil mencerminkan kinerja suatu perusahaan, hal tersebut juga dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan dan membuat investor percaya untuk menanamkan modalnya. Semakin tinggi harga saham, nilai perusahaan dapat meningkat dan tercipta kemakmuran para pemegang saham, begitu juga sebaliknya.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa metode, salah satunya dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan harga saham terhadap nilai buku perusahaan. Wardjono dalam (Himawan dan Christiawan, 2016) menyatakan bahwa perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. PBV merupakan acuan investor dalam memilih harga saham. Apabila nilai PBV kurang dari satu, maka bisa dikatakan harga saham suatu perusahaan

termasuk murah. Sebaliknya, jika nilai PBV lebih dari satu, maka harga saham perusahaan tersebut cenderung mahal. Rasio PBV ini juga memberikan gambaran mengenai pergerakan harga saham di pasar modal.

Terjadinya perubahan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor. Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Azizatul Munawarah dan Zulfikar Ramadhan (2022) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa ada banyak indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sebagian diantaranya adalah profitabilitas, likuiditas, struktur modal yang di proyeksikan melalui struktur modal, dan kebijakan dividen. Sedangkan menurut Henryanto Wijaya, Delvinia Regina T dan Hadi Cahyadi (2021), faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, leverage, dan *corporate social responsibility*. Dari beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dalam penelitian ini penulis hanya akan menjelaskan tiga faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yaitu struktur modal, kebijakan dividen dan *corporate social responsibility*.

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (I Made Sudana, 2015:164). Struktur modal berkaitan dengan proporsi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Struktur modal yang optimal diperlukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal juga merupakan salah satu aspek yang berpengaruh dalam menciptakan nilai bagi perusahaan (Setia

Mulyawan, 2015:241).

Menurut Riyanto (2001) dalam (Suci Luthfia Ulfah, 2014) menjelaskan bahwa masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal dengan utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan yang bersangkutan dan hal tersebut dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian mengenai struktur modal yang dilakukan oleh Andi Kohar dan Akramunnas (2017) dan penelitian Elia Febriana (2016) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aridho Choirul Umam dan Ulil Hartono (2019) dan penelitian Suci Luthfia Ulfah (2014) bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Salah satu cara perhitungan struktur modal dapat dilihat dari sisi penggunaan hutangnya dengan diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang dapat menggambarkan perbandingan antara modal dengan utang, sehingga dapat diketahui suatu perusahaan lebih banyak didanai dari modal sendiri atau dari penggunaan utang. DER juga akan menunjukkan kemampuan modal sendiri suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh utangnya.

Selanjutnya, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Menurut Musthafa (2017:141), kebijakan dividen adalah keputusan

apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan profit/laba supaya bisa meningkatkan nilai perusahaan dan menciptakan kemakmuran dan kesejahteraan para investor. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba, karena laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan mempengaruhi dividen yang akan dibagikan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividennya kepada para pemegang saham atau investor. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan, maka menunjukkan harga saham suatu perusahaan juga tinggi. Apabila tingkat pengembalian atau dividen tidak sebanding dengan modal yang ditanamkan investor, maka akan membuat perspektif investor negatif terhadap nilai perusahaan.

Permasalahan yang sering muncul dalam pengambilan kebijakan dividen adalah apakah dividen kas dibayarkan setinggi-tingginya atau dibayarkan serendah-rendahnya. Apabila dividen dibayarkan setinggi-tingginya, maka harga pasar saham suatu perusahaan akan meningkat, tetapi pertumbuhan investasi perusahaan menjadi lambat, karena jumlah laba ditahan yang digunakan untuk membiayai pertumbuhan investasi menjadi sedikit. Begitupun sebaliknya, apabila dividen kas dibayarkan serendah-rendahnya, harga pasar saham suatu perusahaan akan menurun, tetapi pertumbuhan investasi perusahaan menjadi cepat, karena laba ditahan yang digunakan untuk

membayai pertumbuhan investasi menjadi besar.

Berdasarkan permasalahan tersebut, maka dalam pembagian dividen sebaiknya dibayarkan secara stabil karena hal ini juga akan mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang stabil. Sebaliknya, perusahaan dengan dividen tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang kurang baik (I Made Sudana, 2015:195-196). Maka dari itu, keputusan kebijakan dividen yang diterapkan suatu perusahaan harus sebaik mungkin, karena kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam tujuan memaksimalkan nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian mengenai kebijakan dividen yang dilakukan oleh I Made Pradnya Susila dan Gine Das Prena (2019) dan penelitian Elia Febriana (2016) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tatik Setyowati dan Nursiam (2014) dan penelitian Intan Mutiasari (2019) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat dilihat dari seberapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang memperlihatkan persentase dividen yang dibagikan dari jumlah laba yang diperoleh perusahaan.

Selain faktor keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan, terdapat faktor non-keuangan yang turut memengaruhi nilai perusahaan, salah satunya yaitu *corporate social responsibility* atau tanggungjawab sosial perusahaan. Suatu

perusahaan dalam melakukan kegiatannya, pasti akan memberikan dampak terhadap lingkungannya. Hasil dari kegiatan produksi mengeluarkan limbah yang kemudian dibuang ke lingkungan. Limbah ini akan mengakibatkan kerusakan lingkungan alam, khususnya pada lingkungan hidup. Oleh karena itu, perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap sosial dan lingkungannya.

Corporate Social Responsibility adalah suatu tindakan atau upaya yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat atau lingkungannya. Menurut Schemerhorn dalam (Edi Suharto, 2009:102) CSR adalah suatu kepedulian organisasi bisnis untuk bertindak dengan cara-cara mereka sendiri dalam melayani kepentingan publik eksternal. Secara konseptual, CSR adalah sebuah pendekatan dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial dalam operasi bisnis mereka dan dalam interaksi bisnis mereka dengan para pemangku kepentingan (*stakeholder*).

Pelaksanaan CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki kerusakan lingkungan dan kesenjangan sosial yang terjadi akibat proses kegiatan perusahaannya. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan suatu perusahaan terhadap lingkungan, maka *image* perusahaan juga akan meningkat. Citra yang baik di masyarakat, akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Penelitian mengenai *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh Anggita Langgeng Wijaya dan Erlita Listyana Pancawati (2019) dan penelitian Tatik Setyowati dan Nursiam (2014) menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan

penelitian yang dilakukan oleh Septiani (2016) dan penelitian Rosya Dwi Puteri (2020) menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam implementasinya, konsep CSR telah didasarkan pada prinsip-prinsip yang telah di standarisasikan oleh perkembangan dunia usaha dan pemerhati lingkungan bahkan sampai organisasi dunia. Salah satu standarisasi CSR adalah *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI merupakan standar yang digunakan untuk mengukur, menilai dan melaporkan kinerja keberlanjutan perusahaan (Anggun Sari Syawani, 2021). Dalam praktiknya, apabila perusahaan banyak melakukan program CSR, tidak menutup kemungkinan perusahaan akan mempunyai akses hubungan dengan publik secara luas, sehingga respon dari publik tersebut akan baik terhadap perusahaan.

Dalam pengelolaan keuangannya, perusahaan harus bisa menerapkan struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang menghasilkan nilai perusahaan maksimal dan biaya modal minimal yang nantinya tidak menjadikan beban terhadap perusahaannya. Kemudian perusahaan juga harus mengambil kebijakan dividen yang stabil supaya keuangan perusahaan juga stabil yang nantinya juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kemakmuran para *stakeholder*. Selain dalam pengelolaan keuangannya, perusahaan dalam melakukan kegiatannya juga harus memiliki tanggung jawab sosial atau *corporate social responsibility* sesuai standarisasi secara rutin dan diungkapkan atau dilaporkan dalam laporan tahunan.

Dengan demikian, perusahaan harus mampu menerapkan struktur modal

yang optimal, mengambil kebijakan dividen yang stabil dan mampu menerapkan *corporate social responsibility disclosure*, supaya bisa menciptakan keuangan yang stabil dan meningkatkan kinerja serta *image* perusahaan yang dalam hal ini diukur dengan menggunakan nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena yang terjadi dan adanya GAP penelitian terdahulu, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, indikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana struktur modal, kebijakan dividen, *corporate social responsibility*, dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama (simultan) pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang masalah dan identifikasi masalah, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui struktur modal, kebijakan dividen, *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
2. Mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?
3. Mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama (simultan) pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?

1.4. Kegunaan Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis atau akademis dan praktis atau empiris.

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat serta kontribusi terhadap pengembangan ilmu akuntansi keuangan mengenai struktur modal, kebijakan dividen, *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan serta diimbangi dengan nilai praktek yang dapat memberikan

stimulus bagi mahasiswa dalam implementasi pengembangan akademik.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor ketika akan berinvestasi, serta bahan rujukan manajer suatu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, dengan mengambil dan menganalisis data yang diperoleh secara sekunder melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan website resmi masing-masing perusahaan terkait.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan selama kurun waktu 11 bulan, yaitu terdiri dari tahap persiapan, tahap pelaksanaan dan tahap pelaporan. Waktu penelitian dapat dilihat pada lampiran 1.