

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perusahaan di Indonesia sebagian besar ditopang oleh peningkatan konsumsi rumah tangga, salah satu industri yang berkembang pesat adalah industri makanan dan minuman. Industri makanan dan minuman adalah salah satu industri Indonesia yang paling matang, dengan banyak perusahaan yang bersaing untuk penjualan. Beberapa perusahaan besar mendominasi pasar, seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Wings Group dan Garuda Food. Namun sebagian besar merupakan usaha kecil atau mikro. Industri makanan dan minuman Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang signifikan karena perusahaan-perusahaan besar telah mampu mengatasi kenaikan biaya dan perubahan kebijakan yang tiba-tiba serta mendapatkan keuntungan dari pasar ekspor yang semakin terbuka di kawasan Asia Tenggara.

Capaian kinerja industri ini tercatat selalu konsisten positif, mulai dari peningkatan produktivitas, investasi, ekspor hingga penyerapan tenaga kerja (Kemenperin, 2019). Industri makanan dan minuman menjadi salah satu dari 9 subsektor industri pengolahan nonmigas yang membukukan pertumbuhan pada tahun 2021, dibandingkan dengan sub industri lainnya dari 17 sektor yang mengalami kontraksi (Kusnandar, 2022). Industri makanan dan minuman tumbuh sebesar 2,54% menjadi Rp 775,1 triliun pada tahun 2021 dari yang semulanya Rp 755,91 triliun pada tahun 2020 walaupun masih terdampak Covid-19.

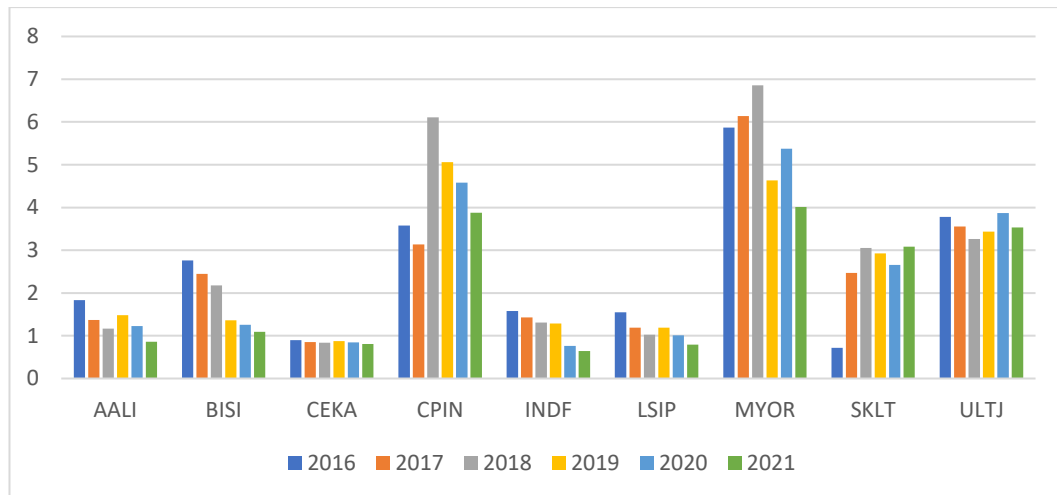
Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, Produk Domestik Bruto (PDB) industri makanan dan minuman atas dasar harga berlaku (ADHB) sebesar Rp 1,12 kuadriliun pada tahun 2021. Nilai tersebut menyumbang 38,05% pada industri pengolahan non migas atau 6,61% pada Produk Domestik Bruto (PDB) nasional yang mencapai sebesar Rp16,97 kuadriliun yang menjadikannya subsektor dengan kontribusi terbesar pada PDB. Di samping itu, minat investasi di bidang industri makanan dan minuman di Indonesia cukup besar pada tahun 2021, yaitu mencapai Rp58,9 triliun (Kemenperin, 2022).

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu industri yang memiliki eksistensi tinggi dan kebal terhadap perubahan kondisi ekonomi. Hal itu dikarenakan adanya anggapan bahwa produknya sangat dibutuhkan oleh masyarakat sehingga setiap harinya masyarakat dimungkinkan akan selalu mengonsumsi produk industri ini. Bukan hanya sebagai kebutuhan pokok, makanan dan minuman juga dijadikan sebagai gaya hidup. Dari survey yang telah dilakukan oleh Mondelez Indonesia, bahwa selama pandemi Covid-19 rata-rata masyarakat Indonesia lebih banyak mengonsumsi makanan ringan karena merasa nyaman dan lebih praktis (BKPM, 2021). Selain itu, adanya perubahan gaya hidup di pusat-pusat perkotaan di Indonesia sebagian besar mengikuti tren pasar yang telah mapan, dengan pekerja kantoran yang mempunyai lebih sedikit waktu atau lebih sedikit keinginan untuk memasak tetapi menuntut makanan yang lebih sehat (Kemenkeu, 2022). Oleh karenanya, potensi industri makanan dan minuman di Indonesia dapat menjadi *champion* karena *supply* dan *user*-nya banyak.

Besarnya peluang industri makanan dan minuman untuk tumbuh dan berkembang, menjadikan semakin menjamurnya industri ini. Hal tersebut menjadikan persaingan semakin ketat dan kompetitif sehingga perusahaan perlu untuk berinovasi guna memenuhi keinginan konsumen baik di dalam atau di luar negeri. Di samping itu, adanya implementasi industri 4.0 pada industri makanan dan minuman dengan pemanfaatan teknologi terkini dinilai akan membuat perusahaan menghasilkan produk yang lebih berkualitas dan berdaya saing.

Berbagai cara dilakukan oleh perusahaan untuk menjadi yang terbaik agar tujuannya dapat tercapai. Adapun tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Harmono, 2015:1). Nilai perusahaan memberikan gambaran keadaan perusahaan pada saat ini dan dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga nilai perusahaan dipercaya dapat mempengaruhi investor dalam menilai perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019). Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan. Apabila harga saham suatu perusahaan di pasar tinggi, maka nilai perusahaan tersebut pun akan tinggi, begitu juga sebaliknya. Harga saham yang meningkat pertanda bahwa tingkat *return* kepada investor pun akan semakin besar sehingga tujuan utama perusahaan pun dapat tercapai. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*) yaitu rasio yang digunakan untuk membandingkan nilai pasar saham suatu perusahaan dengan nilai bukunya. Perusahaan yang berkembang dengan baik memiliki nilai PBV lebih dari satu, yang artinya harga saham perusahaan lebih besar dari nilai bukunya (Martha

et al., 2018). Tingginya rasio PBV, akan membuat pasar semakin percaya terhadap perusahaan tersebut.



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah kembali)

**Gambar 1.1**

### **Grafik Perkembangan PBV Perusahaan *Food and Beverages***

Berdasarkan grafik di atas, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) perusahaan subsektor *food and beverages* mengalami fluktuasi dari tahun 2016 sampai tahun 2021. Hal tersebut dikarenakan harga saham yang selalu berubah dan tidak konsisten. Selama tahun 2016 sampai 2021, PBV tertinggi didominasi oleh PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR) yaitu pada tahun 2016 sebesar 5,87, tahun 2017 sebesar 6,14, tahun 2018 sebesar 6,86, tahun 2020 sebesar 5,38 dan tahun 2021 sebesar 4,02. Sedangkan pada tahun 2019 nilai PBV tertinggi terdapat pada PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) yaitu sebesar 5,06. Hal tersebut artinya bahwa perusahaan tersebut lebih dipercayai investor untuk menanamkan modal sahamnya dibandingkan dengan

PBV rendah dalam hal ini pada tahun 2016 terdapat pada PT. Sekar Laut Tbk. (SKLT) yaitu sebesar 0,72, pada tahun 2017 hingga 2019 oleh PT. Wilmar Cahaya Indonesia yaitu secara berturut-turut sebesar 0,85, 0,84, dan 0,88. Sedangkan pada tahun 2020 dan tahun 2021 terdapat pada PT. Indofood Sukses Makmur (INDF) yaitu secara berturut-turut sebesar 0,76 dan 0,64. (idx.co.id).

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat banyak faktor yang dapat berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, hanya digunakan empat faktor yaitu struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan.

Struktur modal menjadi salah satu faktor yang diduga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Brigham & Houston (2019:4), struktur modal (*capital structure*) suatu perusahaan adalah persentase dari utang, saham preferen, dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Singkatnya, struktur modal merupakan kombinasi antara modal sendiri dan modal asing dalam membiayai kegiatan perusahaan. Keputusan mengenai penentuan pendanaan perusahaan harus tepat dengan memikirkan berbagai risiko. Dikarenakan perbandingan tersebut akan berdampak secara langsung pada posisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan mengutamakan modal sendiri, maka akan mengurangi ketergantungannya kepada pihak eksternal dan mengurangi adanya risiko keuangan. Namun, mengandalkan modal sendiri akan menyebabkan perusahaan memiliki keterbatasan modal. Sedangkan perusahaan membutuhkan modal yang besar guna dapat mengembangkan usahanya. Salah satunya seperti melakukan ekspansi, sehingga selain menggunakan modal sendiri, maka perusahaan harus

berutang. Adanya anggapan bahwa pembelanjaan yang sehat itu diawali dengan dibangun atas dasar modal sendiri, yaitu modal yang tahan terhadap risiko, maka besarnya modal asing tidak boleh melebihi modal sendiri dalam kondisi apapun. Angka perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri tidak boleh melebihi 1:1.

Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perimbangan antara total utang dengan total ekuitas. Semakin tinggi nilai rasio DER menunjukkan tingkat besarnya utang yang digunakan oleh suatu perusahaan. Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan sampai pada batas tertentu. Setelah melebihi batas tersebut, penggunaan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan akan menanggung beban yang semakin besar sehingga dapat mempengaruhi kepercayaan investor. Perusahaan yang meningkatkan utangnya diharapkan investor dapat menangkap sinyal yang positif dari perusahaan bahwa prospek perusahaan di masa depan akan cerah. Investor dapat menangkap sinyal bahwa berhasilnya perusahaan mendapatkan pinjaman berarti perusahaan tersebut telah lolos dari penilaian kreditur yaitu layak mendapatkan pinjaman setelah dinilai kondisi perusahaannya.

Salah satu contoh peningkatan utang yang direspon baik oleh investor yaitu pada tahun 2020, utang perusahaan PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. meningkat sebesar 316,7% senilai Rp. 3.019,1 milyar yaitu dari Rp. 953,3 milyar per 31 Desember 2019 menjadi Rp. 3.972,4 milyar per 31 Desember 2020. Salah satu alasannya adalah perusahaan menerbitkan surat utang jangka menengah (*medium term notes*) untuk ekspansi perluasan guna meningkatkan

kapasitas produksi, serta menambah bahan baku susu segar sehingga mensubstitusikan impor (investor.id). Sehingga rasio DER perusahaan meningkat dari 0,17 menjadi 0,83 pada akhir tahun 2020. Peningkatan rasio DER tersebut merupakan peningkatan utang terbesar selama lima tahun penelitian. Namun, ternyata peningkatan utang tersebut justru meningkatkan nilai PBV perusahaan dari 3,43 menjadi 3,87. Peningkatan nilai DER yang disertai dengan nilai PBV perusahaan menandakan bahwa investor mempercayai prospek perusahaan akan baik di masa yang akan datang sehingga investor mau menanamkan modalnya. Oleh karena itu, struktur modal yang meningkat dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain struktur modal, kebijakan dividen juga merupakan faktor yang dipercayai dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dividen merupakan sebuah alasan bagi investor dalam menanamkan modalnya, sebab dividen merupakan sebuah pengembalian yang akan didapatkan investor dari perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para pemegang sahamnya. Kekhawatiran suatu perusahaan mengenai kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa besar pendapatan perusahaan yang telah diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen dan seberapa besar pendapatan yang dapat dipertahankan sebagai dana untuk membiayai perusahaan (Purnama, 2018).

Menurut Riyanto (2016:266) bahwa penentuan kebijakan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Setiap perusahaan selalu menginginkan untuk menahan labanya guna membiayai kegiatan perusahaan di masa yang akan datang. Namun, di sisi lain perusahaan juga menginginkan untuk membagikan dividen yang

layak kepada para pemegang sahamnya, agar investor merasa puas dan merasa diuntungkan karena telah menanamkan sahamnya pada perusahaan. Akan tetapi, kedua hal tersebut sangat bertentangan. Di mana ketika perusahaan membagikan lebih banyak dividen kepada para pemegang sahamnya, maka laba ditahan perusahaan akan semakin kecil. Hal tersebut akan menghambat perusahaan dalam bertumbuh. Namun, ketika perusahaan lebih banyak menahan labanya, maka pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen semakin kecil. Hal tersebut juga akan membuat perusahaan kehilangan kepercayaan dari investor karena merasa tidak diuntungkan dari penanaman modalnya. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang meningkat akan meningkatkan harga saham yang menjadi indikator nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS). Semakin tinggi rasio DPR, maka dividen yang dibagikan lebih besar dari laba ditahan perusahaan.

Kebijakan lain yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu keputusan investasi. Suatu perusahaan menginginkan untuk meningkatkan labanya dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Langkah yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan melakukan kegiatan investasi yang dianggap memiliki peluang yang menguntungkan. Manajer keuangan harus memutuskan investasi dengan tepat, dikarenakan adanya tingkat risiko dalam pengalokasian dana, yang bisa didapat dari bank atau pasar modal. Besarnya risiko tersebut akan berpengaruh terhadap besarnya tingkat pengembalian pada masa yang akan datang. Dalam *signalling theory*, pengeluaran yang dilakukan oleh manajemen untuk



berinvestasi akan memberikan sinyal yang positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dipercaya dapat meningkatkan harga saham yang merupakan indikator nilai perusahaan. Jika dalam berinvestasi, perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal dengan penggunaan sumber daya secara efisien, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari calon investor untuk menanamkan modalnya.

Dalam hubungannya dengan keputusan investasi, Myers (1997) memperkenalkan *Investment Opportunity Set* (IOS) yang merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aset yang dimiliki (*asset in place*) dan pemilihan investasi di masa depan dengan *net present value* (NPV) yang positif yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Nikmah & Amanah, 2019). IOS dapat dihitung menggunakan beberapa proksi IOS berdasarkan harga, investasi, serta varian. Besarnya nilai IOS menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki suatu peluang investasi yang tinggi, sehingga hal tersebut dapat memberikan suatu kabar baik kepada investor bahwasanya perusahaan tersebut di masa depan akan dapat meningkatkan labanya. Oleh karena itu, keputusan investasi akan meningkatkan harga saham perusahaan yang merupakan indikator nilai perusahaan.

Indikator terakhir yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan. Sulistyowati et al., (2010) dalam Alfita dan Wahidahwati (2018) menyatakan bahwa perusahaan yang berkembang yaitu perusahaan yang tumbuh meningkat dalam perkembangan bisnisnya. Sedangkan pertumbuhan perusahaan ditandai dengan perubahan naik atau turunnya total aktiva perusahaan dari tahun ke tahun. Perusahaan yang bertumbuh tinggi dengan cepat menandakan

bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi yang sehat. Di samping itu, cepatnya pertumbuhan perusahaan pun akan memberikan hasil yang positif dalam posisi di era persaingan yang diiringi dengan penjualan yang meningkat serta meningkatnya pangsa pasar. Hal tersebut akan memberikan sinyal positif kepada investor dan memutuskan untuk membeli saham perusahaan. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan *total asset growth* (pertumbuhan aset) yaitu selisih antara total aset yang dimiliki perusahaan pada periode saat ini dengan periode sebelumnya terhadap total aset pada periode sebelumnya (Ukhriyawati dan Dewi, 2019).

Pertumbuhan aset menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi tinggi menghasilkan suatu arus kas yang tinggi di masa depan yang akan meningkatkan hasil operasionalnya. Hasil operasional yang meningkat memberikan sebuah tanda positif kepada tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sehingga semakin besar *total asset growth* (pertumbuhan aset), maka hasil operasional perusahaan akan meningkat sehingga akan dipercayai dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang merupakan indikator nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang **“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Subsektor *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021)”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021.
2. Bagaimana pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021.
3. Bagaimana pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021.

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021.

2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021.

#### **1.4 Kegunaan Hasil Penelitian**

##### **1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu**

Adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan pemahaman tambahan mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi bagi peneliti-peneliti selanjutnya.

##### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Adanya penelitian ini, diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor ketika akan berinvestasi, serta bahan rujukan para manajer perusahaan ketika ingin meningkatkan nilai perusahaannya.

#### **1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian**

##### **1.5.1 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021. Data yang digunakan

yaitu data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan *food and beverages* yang dipublikasikan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) periode 2016-2021 serta dari *website* resmi perusahaan.

### **1.5.2 Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilaksanakan selama kurang lebih 8 bulan yaitu mulai dari bulan September 2022 sampai dengan bulan April 2023. Waktu penelitian dapat dilihat pada lampiran 1.