

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan salah satu bentuk organisasi yang memiliki tujuan yaitu mendapatkan keuntungan dengan memaksimalkan seluruh sumber daya yang dimilikinya, serta bagaimana sebuah perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola modal, utang dengan asset yang dimilikinya (Rahmi & Danantho, 2022). Dengan semakin ketatnya persaingan bisnis mengharuskan sebuah perusahaan mempunyai kinerja yang baik agar dapat unggul dan mampu untuk bersaing pada era globalisasi saat ini. Salah satu perusahaan yang dapat bersaing di era globalisasi saat ini adalah perusahaan pada sektor makanan dan minuman (Salsabila, 2024).

Industri *food and beverage* merupakan salah satu jenis perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yaitu industri barang konsumsi. Pengolahan makanan dan minuman adalah salah satu industri yang paling matang di Indonesia, dengan sejumlah besar bisnis bersaing untuk penjualan. Sebagian besar adalah usaha kecil atau mikro, meskipun sejumlah kecil perusahaan besar mendominasi pasar. Perusahaan makanan dan minuman ini sifatnya non siklikal (tidak musiman) yang artinya bahwa sektor industri ini lebih stabil dan tidak terlalu terpengaruh oleh musim ataupun perubahan kondisi perekonomian (Andrianti & Dara, 2022).

Sebuah perusahaan tentunya mempunyai alasan tersendiri demi menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Salah satunya adalah memberikan kesejahteraan pada pemegang saham yang dilakukan dengan meningkatkan nilai Perusahaan (Aldi et al., 2020). Nilai perusahaan tercermin melalui harga saham perusahaan. Harga saham suatu perusahaan dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan, karena harga saham memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan (Sugandhi et al., 2023). Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri.

Nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham tentunya akan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti indeks harga saham, tingkat suku bunga, dan kondisi fundamental perusahaan. Apabila suatu perusahaan hendak melakukan analisis fundamental dibutuhkannya data fundamental perusahaan yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Nilai perusahaan menjadi sangat penting bagi perusahaan karena seorang investor memiliki evaluasi yang tinggi pada harga saham perusahaan, karena menyangkut pemahaman bagaimana perusahaan dapat mensejahterahkan para pemegang sahamnya (Subaida, 2023).

Berikut grafik perkembangan nilai perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2014-2023.



Sumber: idx.co.id (data diolah)

Gambar 1. 1 Grafik Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2023

Dapat dilihat dari gambar 1.3 bahwa perkembangan Tobin's Q pada perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2015-2023 mengalami fluktuasi yang cenderung menurun. Nilai perusahaan makanan dan minuman melemah dikarenakan kurangnya minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Hal ini tentunya akan memicu kekhawatiran investor atas investasinya karena penurunan nilai perusahaan akan berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan makanan dan minuman. Karena pada dasarnya dalam berinvestasi, seorang investor tentu akan melihat nilai perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan dalam

bentuk harga saham yang tinggi. Namun dalam kenyataan nilai perusahaan makanan dan minuman mengalami penurunan pada tahun 2015-2023. Jika hal ini terus terjadi, maka akan berdampak pada rendahnya kepercayaan pasar akan prospek perusahaan dan para investor juga akan enggan menanamkan modalnya, bahkan mungkin akan menarik investasinya. Maka dari itu, perusahaan akan beresiko mengalami kebangkrutan.

Berdasarkan uraian diatas, terdapat fenomena gap yang menunjukkan bahwa peningkatan konsumsi masyarakat dan prospek pada pertumbuhan kontribusi Produk Domestik Bruto (PDB) sektor makanan dan minuman yang mengalami peningkatan ternyata tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dicerminkan dengan nilai Tobin's Q perusahaan makanan dan minuman yang mengalami penurunan. Fluktuasi yang terjadi pada nilai perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor baik faktor internal maupun faktor eksternal. Untuk melihat faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan maka dapat dilihat melalui rasio keuangannya.

Menurut (Brigham, Eugene F & Houston, 2022) menyatakan bahwa yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi (budgeting) yang berkaitan dengan capital expenditure, pertumbuhan (growth opportunity), struktur modal (capital struktur), manajemen arus kas, dan efisiensi operasional yang merujuk pada produktivitas. Sedangkan menurut (Ningrum, 2022) yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, kebijakan deviden, dan kebijakan hutang.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah leverage. Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Adanya leverage perusahaan dapat dimanfaatkan untuk memperoleh profit yang lebih tinggi dalam menggunakan modal yang berasal dari hutang atau asset yang dibiayai oleh hutang dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang (Aldi et al., 2020). Dengan begitu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga profit yang diperoleh perusahaan meningkat. Kemampuan memperoleh laba bisa diukur dari

modal sendiri maupun seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan dalam bentuk hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek perusahaan (Komang Santa Dwipa, Putu Kempramareni, Ida Ayu Nyoman, 2020).



Sumber: idx.co.id (data diolah)

Gambar 1. 2 Grafik Leverage Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2023

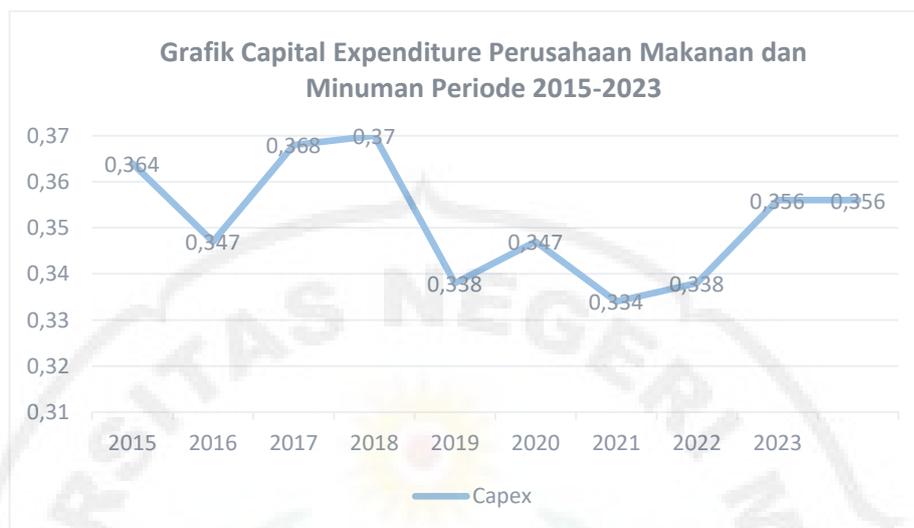
Berdasarkan grafik 1.4 dapat dilihat bahwa pergerakan Debt to Asset Ratio perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi namun cenderung meningkat dari tahun 2015-2023. Ini memberi arti bahwa penggunaan hutang atas asset oleh perusahaan semakin meningkat. Dijelaskan dalam *trade off theory* manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari biaya yang dikeluarkan, sehingga laba perusahaan akan meningkat dan secara langsung manfaat penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila dihubungkan dengan teori keagenan (*agency theory*), semakin tinggi rasio leverage maka semakin banyak tambahan informasi pada laporan keuangan yang harus diungkapkan oleh perusahaan. Tambahan informasi tersebut dapat menghilangkan keraguan investor terhadap hak-hak mereka sebagai kreditur. Penggunaan utang pada perusahaan dapat dijadikan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Leverage diproksikan dengan *Debt to Asset ratio* (DAR).

Dari grafik *Debt to Asset ratio* (DAR) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami peningkatan. Nilai

perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan nilai perusahaan dikarenakan penghematan pajak dari penggunaan hutang yang telah dibayarkan. Namun pada kenyataan pada tahun 2015-2023 rasio leverage dan nilai perusahaan makanan dan minuman tidak mengalami pergerakan yang searah.

Faktor kedua yang memengaruhi nilai perusahaan adalah *Capital Expenditure*. *Capital Expenditure* atau belanja modal adalah sebuah pengeluaran dalam bentuk investasi pada asset perusahaan (Santioso et al., 2023). *Capital expenditure* merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat dari aset tetap. *Capital expenditure* dilakukan perusahaan untuk memperoleh aset tetap yang berupa property, plant, dan equipment. *Capital expenditure* mempunyai peranan yang penting di dalam perekonomian suatu negara secara makro, juga investasi modal perusahaan merupakan komponen penting dari produk domestik bruto (PDB) suatu negara, variabel pertumbuhan ekonomi dan siklus bisnis (Dornbusch & Fischer, 2017).

Capital expenditure ini juga berkaitan dengan investasi. Tujuan utama dari investasi adalah untuk memperluas operasional, menggantikan atau memperbaharui aset tetap, atau mencapai keuntungan jangka panjang yang signifikan. Belanja modal merujuk pada pembelian aset tetap baru seperti tanah, bangunan, mesin, dan kendaraan atau menggantikan aset yang sudah usang atau meningkatkan nilai ekonomis yang sudah ada. Pengeluaran yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan aset tetap dengan membentuk modal baru dan yang berguna lebih dari satu tahun diharapkan dapat meningkatkan kapasitas produksi dan operasional dari aset tetap. Sehingga, Investasi tersebut diharapkan dapat memberikan keuntungan dan pendapatan bagi Perusahaan di masa depan (Sijabat et al., 2022). Perusahaan perlu melakukan investasi dalam barang modal untuk menjalankan kegiatan operasional sehari-hari dan menghasilkan keuntungan jangka panjang.



Sumber: idx.co.id (data diolah)

Gambar 1. 3 Grafik Capital Expenditure Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2023

Pada Gambar 1.5 terlihat pergerakan *Capital Expenditure* atau belanja modal pada perusahaan makanan dan minuman yang cenderung meningkat pada tahun 2015-2023. Ini menunjukkan bahwa pengeluaran untuk belanja modal yang dikeluarkan mengalami peningkatan. Peningkatan capex ini menunjukkan peningkatan produksi yang dilakukan perusahaan. Peningkatan capex ini dapat diasosiasikan dengan pertumbuhan dan potensi masa depan perusahaan. *Capital expenditure* dialokasikan pada penambahan, perbaikan atau peningkatan dari kualitas aktiva tetap yang akan menghasilkan manfaat jangka panjang bagi perusahaan, hal itu menandakan adanya peluang-peluang investasi yang menarik minat investor baru, sehingga menghasilkan laba yang tinggi (Riana et al., 2024).

Sesuai dengan teori agensi bahwa manajer dapat mengelola biaya modal yang dapat meningkatkan produktivitas dan keuntungan perusahaan melalui penggunaan biaya modalnya. Hal ini juga menjadi signal positif bagi seorang investor, bahwa perusahaan mampu bertumbuh dan memiliki potensi yang baik di masa depan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kenaikan *capital expenditure* akan sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Tapi pada kenyataan peningkatan *capital expenditure* tidak sejalan dengan penurunan nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah aktivitas. Rasio aktivitas menurut (Sultan et al., 2023) adalah rasio yang mengukur kapasitas

manajemen bisnis dalam bidang operasinya agar dapat bertahan dan berkembang atau diterapkan untuk menilai seberapa baik perusahaan menggunakan sumber dayanya. Keuntungan efisiensi telah diperoleh, misalnya, dalam penjualan, inventaris, menagih piutang, dan sektor-sektor lain yang berhubungan dengan efisiensi. Kemampuan perusahaan untuk menjalankan bisnis regulernya juga dievaluasi dengan menggunakan rasio aktivitas. Total Assets Turnover (TATO) diterapkan untuk menghitung Activity Ratio. TATO, juga dikenal sebagai perputaran aset, adalah rasio yang dapat dihitung dengan membandingkan penjualan dan total aset korporasi, dan ini menggambarkan seberapa cepat total aset dibalik selama periode waktu tertentu.

Rasio aktivitas digunakan oleh manajer untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Ista Yansi et al., 2016). Rasio aktivitas terhadap perusahaan menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola sumber daya atau aktivitya. Jika suatu perusahaan memiliki banyak aktiva, maka biaya modalnya yang didapat meningkat sehingga akan berdampak terhadap keuntungan perusahaan. Sebaliknya, jika suatu perusahaan memiliki tingkat aktiva yang rendah, keuntungan yang didapat perusahaan juga akan menurun (Santi, 2024). Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang besar diharapkan mendapatkan laba yang besar pula. Nilai TATO yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula (Anggraini & Widhiastuti, 2020). Oleh karena itu, manajemen suatu perusahaan dituntut untuk menetapkan strategi yang baik untuk mencegah resiko penurunan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan dikatakan baik maka nilai perusahaan juga akan dikatakan baik.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan Total Assets Turnover (TATO) untuk menghitung aktivitas. Karena Total Assets Turnover (TATO) dapat memperlihatkan seberapa efektif investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada

waktu pembuatan laporan keuangan. Sehingga dapat diperkirakan apakah perusahaan mampu mengefektifkan modal yang ada.



Sumber: idx.co.id (data diolah)

Gambar 1. 4 Grafik Aktivitas Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2023

Pada grafik 1.6 terlihat pergerakan perputaran total aktiva perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi dan cenderung mengalami peningkatan dari tahun 2015-2023. Ketika perputaran total aktiva meningkat, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keuntungan aktiva tetap yang dimiliki. Dengan pengolahan aktiva yang dilakukan dengan tepat akan memberikan keuntungan karena dapat mengoptimalkan kinerja dan manfaat aktiva tersebut. Sesuai dengan teori signaling, semakin tinggi perputaran aktiva maka akan semakin efektif penggunaan aktiva yang akan menciptakan penjualan yang tinggi. Dengan penjualan yang tinggi maka keuntungan yang diperoleh akan meningkat dan harga saham juga ikut meningkat (Harahap 2008:309). Namun dapat di lihat dari grafik bahwa produktivitas meningkat tidak sejalan dengan nilai perusahaan yang menurun.

Aktivitas menjadi variabel mediasi dalam penelitian ini didasarkan dari beberapa pertimbangan yaitu bahwa aktivitas mencerminkan efisiensi dalam penggunaan sumber daya (seperti tenaga kerja, modal, atau bahan baku) untuk menghasilkan output (Rahmi & Danantho, 2022). Teori-teori seperti *resource-based view* (RBV) menyatakan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan sering

kali berasal dari pengelolaan sumber daya yang efektif, termasuk melalui leverage dan capital expenditure. Pada teori RBV ini menekankan bahwa keunggulan kompetitif berasal dari kemampuan perusahaan mengelola sumber daya, termasuk modal dan aset fisik untuk meningkatkan aktivitas perusahaan (Santoso & Djeliani, 2020). Dengan aktivitas sebagai variabel mediasi, penelitian dapat mengevaluasi sejauh mana leverage atau capex benar-benar berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja operasional.

Menurut Yerikho dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan sub sektor *food and beverage* menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *capital expenditure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Sagita Carolina Sihombing, Sherina, Intan Purnama, dan Hidayat dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh *growth opportunity, net working capital, capital expenditure* dan leverage terhadap nilai perusahaan Industri barang konsumsi membuktikan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *capital expenditure* memiliki pengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Muhamad Umar Mai dalam penelitiannya yang berjudul struktur modal, aktivitas, dan profitabilitas, serta nilai perusahaan membuktikan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang “**Pengaruh Leverage dan Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Aktivitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2023**”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Kenaikan leverage pada perusahaan *food and beverage* tidak diikuti dengan nilai perusahaan yang menurun.

2. Kenaikan *capital expenditure* pada Perusahaan *food and beverage* tidak diikuti dengan nilai perusahaan yang menurun.
3. Kenaikan aktivitas pada perusahaan *food and beverage* tidak diikuti dengan nilai perusahaan yang menurun.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah yang telah dipaparkan diatas, agar penelitian tidak menyimpang dari arah, sasaran dan tujuan dalam penelitian untuk mengetahui sejauh mana hasil dapat dimanfaatkan. Berdasarkan faktor-faktor yang memengaruhi nilai Perusahaan terdapat fenomena gap pada variabel leverage yang diprosikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Capital Expenditure* diprosikan dengan Capex, Aktivitas yang diprosikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) dan nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek pada tahun 2015-2023. Data penelitian yang digunakan merupakan data keuangan tahun 2015-2023 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah dipaparkan diatas, maka yang menjadi perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap produktivitas pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.
3. Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.

4. Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap produktivitas pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.
5. Apakah aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.
6. Apakah aktivitas dapat memediasi leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.
7. Apakah aktivitas dapat memediasi *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, maka yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap produktivitas pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh *capital expenditure* terhadap produktivitas pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.

6. Untuk mengetahui apakah aktivitas dapat memediasi leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.
7. Untuk mengetahui apakah aktivitas dapat memediasi *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian diharapkan bermanfaat bagi banyak pihak. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti
Sebagai sarana dalam menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh leverage dan produktivitas terhadap nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai intervening terhadap nilai Perusahaan.
2. Bagi Perusahaan
Sebagai bahan masukan dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan manajemen untuk memaksimalkan pertumbuhan Perusahaan dan kesejahteraan investor.
3. Bagi Universitas Negeri Medan
Sebagai tambahan literatur kepustakaan Universitas di bidang penelitian tentang nilai Perusahaan.
4. Bagi Penelitian Selanjutnya
Sebagai sumber informasi dan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan penelitian sejenis pada masa yang akan datang.