

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu manufaktur unggulan yang memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Hal tersebut terlihat dari kontribusi yang konsisten dan signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB), industri non-migas serta realisasi investasi. Data dari Badan Pusat Statistik (BPS) tercatat kontribusi dari sektor ini mencapai angka 34,44% pada kuartal II tahun 2022. Perkembangan industri makanan dan minuman di Indonesia terbilang cukup pesat. Sehingga menyebabkan semakin ketatnya persaingan antar perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Salah satu cara untuk mengantisipasi persaingan tersebut, perusahaan harus berusaha menciptakan keunggulan yang inovatif dan strategi pengembangan baik dibidang pemasaran, produksi, keuangan, dan sumber daya manusia, sehingga mampu meningkatkan daya saing dan mempertahankan kelangsungan perusahaan.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Terlebih perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang semakin meningkat daya konsumsinya bagi kebutuhan pokok masyarakat Indonesia, karena memegang peranan penting dalam memenuhi kebutuhan konsumen. Perusahaan makanan dan minuman juga banyak diminati oleh para investor, alasannya adalah sektor ini merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia, karena dalam kondisi krisis maupun tidak krisis sebagian produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan.

Menyadari hal tersebut banyak investor yang menjadikan industri makanan dan minuman sebagai target investasi. Sebelum melakukan investasi biasanya para investor terlebih dahulu mencari informasi tentang perusahaan tersebut. Oleh karena itu perusahaan akan selalu berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Suatu perusahaan harus memiliki kemampuan untuk berinovasi dan menentukan arah strategi bisnis yang tepat, sehingga dapat mendorong perusahaan untuk terus bersaing di pasar untuk mencapai tujuan mereka. Semakin ketatnya persaingan di industri makanan dan minuman (food and beverage), yang disebabkan oleh pengesahan organisasi perdagangan global pada tahun 2014, menyebabkan pasar global yang semakin terbuka (Pertiwi & Pratama dalam Ivonne & Indra, 2022).

Pada saat pandemi COVID-19 masih berlanjut, perusahaan harus meningkatkan kinerjanya dan berhati-hati saat memimpin karena akan berdampak pada nilai perusahaan. Kinerja perusahaan harus ditingkatkan karena hal ini dapat mempengaruhi nilai pasar dan minat investor untuk menanamkan modal. Baik atau buruknya kinerja perusahaan akan berdampak terhadap nilai pasar perusahaan dan juga mempengaruhi minat investor untuk menanam atau menarik investasinya dari sebuah perusahaan (Fatmawati, 2018).

Menurut artikel "Industri Makanan dan Minuman Jadi Sektor Kampiun" yang diterbitkan pada tahun 2019 oleh Kementerian Perindustrian Republik

Indonesia, industri makanan dan minuman adalah salah satu manufaktur yang paling berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2019). Hal ini disebabkan oleh konsistensi yang positif dari pencapaian kinerja bisnis F&B sehubungan dengan peran mereka dalam meningkatkan produktivitas, investasi, ekspor, dan penyerapan tenaga kerja. Data menunjukkan bahwa, meskipun pandemi COVID-19 masih berlangsung, industri F&B masih dapat tumbuh sebesar 0,22% meskipun pertumbuhan perekonomian Indonesia mengalami kontraksi 5,32% di kuartal II tahun 2020. Ini menunjukkan bahwa industri ini kuat dan memiliki prospek yang bagus di Indonesia.

Industri makanan berkontribusi pada peningkatan nilai investasi nasional hingga 56,60 triliun Rupiah pada tahun 2018. Selain itu, karena jumlah pengguna dan pasokan yang besar, Menteri Perindustrian berpendapat bahwa industri pangan dan minuman di Indonesia memiliki potensi untuk menjadi yang paling unggul. Oleh karena itu, inovasi makanan dan keamanan merupakan komponen penting untuk daya saing di industri ini. Selain itu, meningkatkan nilai perusahaan adalah salah satu langkah yang berpotensi mendorong perusahaan untuk mencapai, mempertahankan, dan meningkatkan keuntungan yang diperoleh dengan tujuan memaksimalkan nilai kekayaan pemegang saham.

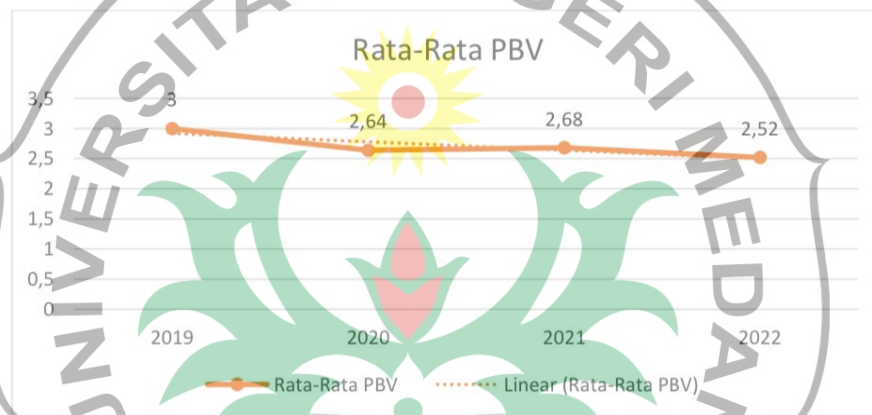
Nilai perusahaan menggambarkan keadaan suatu perusahaan, dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh calon investor (Suharli dalam Padmayanti dkk, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi bisa meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal bersifat *controllable* yang berarti dapat dikendalikan oleh perusahaan, misalnya kebijakan dividen, keputusan keuangan, struktur modal, dan faktor lainnya. Faktor eksternal dapat berupa tingkat suku bunga, keadaan pasar modal, dan tingkat suku bunga.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, yang ditunjukkan oleh harga saham di pasar modal, yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai yang tinggi akan diikuti oleh kemakmuran pemegang saham (Agustin & Anwar, 2022). Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui fungsi manajemen keuangan. Ini karena satu keputusan keuangan yang dibuat akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akhirnya berdampak pada nilai perusahaan (Natasha, 2021). Perusahaan berusaha untuk memaksimalkan kinerjanya untuk bersaing dengan perusahaan lain dan menarik minat investor dalam berinvestasi. Perusahaan dengan nilai tinggi dapat membuat investor percaya untuk menanamkan modalnya (Laura et al., 2022).

Nilai perusahaan dilihat oleh investor yang akan melakukan investasi. Oleh karena itu, saat memilih perusahaan untuk berinvestasi, investor perlu mempertimbangkan nilai perusahaan (Agustin & Anwar, 2022), (Rahma Yulita et al., 2022), dan (Harmono, 2014). Nilai perusahaan merupakan tingkat keberhasilan dari suatu perusahaan atas kinerjanya dalam periode tertentu. Menurut Hermuningsih (dalam Saparida, 2022) Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan, dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Salah satu cara untuk mengukur nilai

perusahaan adalah dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yang dapat digunakan dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku. Nilai PBV yang baik akan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang baik juga. Berikut nilai PBV untuk perusahaan subsektor makanan dan minuman :



Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah), 2023

Gambar 1.1
Rata-Rata Price To Book Value Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Grafik diatas menunjukkan rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2022. Berdasarkan tabel dan grafik di atas, terlihat bahwa rata-rata price to book value pada tahun 2019 sebesar 3, pada tahun 2020 turun menjadi 2,64, dan pada tahun 2021 naik menjadi 2,68, dan pada tahun 2022 turun lagi menjadi 2,52.

Fenomena permasalahan yang muncul ialah terjadinya penurunan nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dari tahun 2019-2020, kemudian mengalami peningkatan nilai perusahaan di tahun 2021 dan kembali mengalami penurunan di tahun 2022. Berdasarkan data tersebut ditemukan

ketidakstabilan nilai perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Namun, nilai perusahaan seharusnya diharapkan meningkat secara konsisten setiap tahunnya dengan melakukan inovasi dan pembaharuan. Ketidakstabilan nilai perusahaan yang terjadi dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah pandemi covid-19, hal ini yang menyebabkan nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan pada rentang tahun 2019-2022. Sehingga penelitian ini dilakukan sampai tahun 2023 untuk melihat perbedaan nilai *price to book value* perusahaan pada tahun yang masih dipengaruhi covid-19 dan tahun setelah pandemi covid-19. Kondisi inilah yang membuat nilai perusahaan menarik untuk diteliti.

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Hermuningsih (dalam Setyawan, 2021) menyatakan bahwa profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas bisa digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan perusahaan itu sendiri.

Kinerja perusahaan dalam mengelola manajemen bisa digambarkan dengan profitabilitas, rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Herawati (dalam Setyawan, 2021) menyatakan bahwa profitabilitas adalah salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga

saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah salah satu komponen yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Indasari and Yadnyana (2018) dan Hauteas and Muslichah (2019), ditemukan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, yang berarti bahwa tingkat profitabilitas berdampak positif pada nilai perusahaan. Selain itu, menurut Gunawan (dalam Wicaksono & Mispiyanti, 2020) Net Profit Margin berdampak positif pada rasio Tobin's Q. Sebaliknya, menurut (Mispiyanti, 2020) profitabilitas berdampak negatif pada nilai perusahaan. Struktur modal juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas. Penelitian (Hauteas and Muslichah, 2019) menemukan bahwa perusahaan yang profitable lebih cenderung menggunakan dana utang untuk operasi seperti ekspansi untuk meningkatkan laba. Menurut Anjarwati et al. (dalam Wicaksono & Mispiyanti, 2020) profitabilitas (NPM) memengaruhi Struktur Modal (DER) secara negatif dan signifikan.

Struktur modal adalah masalah yang penting bagi perusahaan, struktur modal yang baik ataupun buruk akan mempunyai efek langsung terhadap nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal memiliki dampak yang luas terutama bagi perusahaan yang terlalu besar dalam menggunakan hutang. Beban tetap yang harus ditanggung perusahaan menjadi semakin besar dan akan meningkatkan risiko finansial yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya. Menurut Oktavia dan Astri (2019), Struktur modal bisa diartikan sebagai proporsi pendanaan terhadap hutang

perusahaan yaitu rasio leverage perusahaan. Dalam hal ini hutang bisa diartikan sebagai salah satu elemen struktur permodalan perusahaan. Struktur modal merupakan kunci untuk meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan menentukan struktur modal yang mengoptimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian, tujuan jangka panjang suatu perusahaan ialah dengan meminimalkan biaya modal perusahaan dan mengharapkan nilai perusahaan yang optimal.

Struktur modal adalah salah satu komponen penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hauteas dan Muslichah (2019), struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Ini sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa setiap peningkatan utang akan meningkatkan nilai perusahaan jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal, dan sebaliknya jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal, maka setiap peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung pada posisi keuangan perusahaan. Struktur modal diharapkan meningkatkan nilai perusahaan. Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur struktur modal. Struktur modal yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Amijaya et al. dalam Arimerta et al., 2023).

Salah satu faktor yang juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang

diperoleh suatu perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen juga digunakan untuk menentukan seberapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham.

Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Keputusan pembagian dividen adalah suatu masalah yang sering harus dihadapi oleh perusahaan. Hal ini terjadi karena manajer perusahaan sering memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan. Sedangkan pihak pemegang saham menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Adanya masalah antara pihak manajemen dan pemegang saham akan menyebabkan tidak tercapainya salah satu tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Wijaya & Wibawa (dalam Martina & Trisnawati, 2023) peningkatan pembayaran dividen dipandang sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sedangkan penurunan dividen akan dilihat sebagai prospek yang buruk bagi perusahaan, sehingga ketidakkonsistenan kebijakan dividen sangat mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Senata (2016), (Rasyid and Yuliandhari, 2018), dan (Mispiyanti, 2020), kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi struktur modal. Menurut Hauteas dan Muslichah (2019), kebijakan dividen mempengaruhi struktur modal secara signifikan. Namun,

menurut Musabbihan dan Purnawati (2018), dampak kebijakan dividen terhadap struktur modal yaitu positif tidak signifikan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini berfungsi sebagai variabel independen dan diwakili oleh dividend payout ratio. Rasio ini menunjukkan persentase laba yang digunakan untuk membayar dividen.

Dari penjelasan di atas, dapat diketahui bahwa penelitian sebelumnya tentang bagaimana profitabilitas dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan dan bagaimana profitabilitas dan struktur modal mempengaruhi kebijakan dividen telah menghasilkan hasil yang tidak konsisten. Dan penelitian ini juga mengembangkan penelitian sebelumnya dengan memasukkan kebijakan dividen sebagai variabel yang memediasi pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana hubungan dan pengaruh variabel profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan dan juga menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai pemediasi.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis mengambil judul penelitian **“Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Di BEI Periode 2019-2023”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Merujuk uraian latar belakang atas pemaparan sebelumnya maka masalah penelitian diidentifikasi yaitu :

1. Penurunan nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman selama tahun 2019-2020 kemudian kembali mengalami peningkatan nilai perusahaan di tahun 2021 dan kembali mengalami penurunan di tahun 2022.
2. Investor tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang mempunyai kinerja buruk.
3. Tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya.
4. Perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham dalam hal pembagian dividen dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.
5. Kurang tepatnya penggunaan biaya perusahaan dalam struktur modal mengakibatkan dampak buruk bagi perusahaan.

1.3 Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini lebih efektif, efisien dan lebih spesifik, maka peneliti membatasi ruang lingkup penelitian ini pada pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan mediasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023. Batasan dilakukan agar ruang lingkup permasalahan yang diteliti terarah dan tidak meluas.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan juga identifikasi masalah diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?

7. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang ada, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

1. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh variabel struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
5. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

6. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
7. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain :

1. Bagi Perusahaan

Dari hasil riset ini diharapkan bisa berguna untuk tambahan informasi dalam mengetahui pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

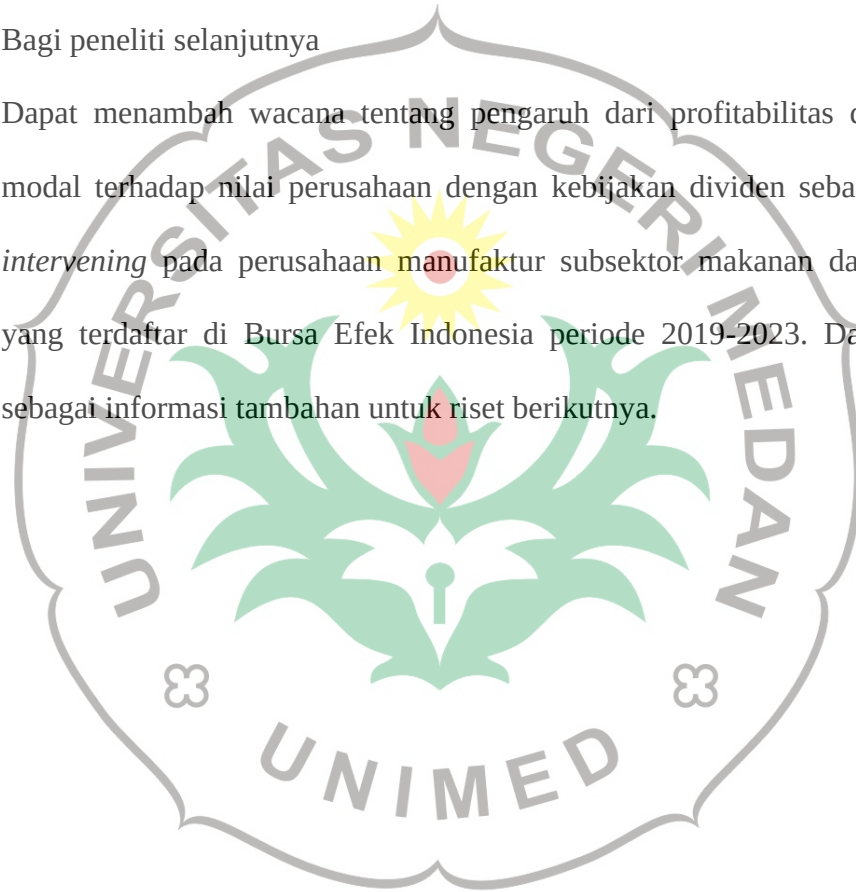
2. Bagi Akademisi

Harapannya bisa jadi bahan informasi dalam pelaksanaan penelitian-penelitian berikutnya, khususnya penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel

intervening pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Dapat menambah wacana tentang pengaruh dari profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Dan dijadikan sebagai informasi tambahan untuk riset berikutnya.



THE *Character Building*
UNIVERSITY