

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Semakin berkembangnya dunia usaha membuat bisnis semakin menjadi ketat persaingannya. Tiap perusahaan harus memiliki strategi tersendiri dalam mengembangkan dan mempertahankan kelangsungan bisnisnya. Untuk itu modal menjadi salah satu hal yang perlu dimiliki perusahaan agar bisa terus berkembang dan bertahan di tengah ketatnya persaingan. Dalam hal pendanaan, banyak sekali industri yang sudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dengan menawarkan serta menjual sahamnya kepada publik di pasar modal. Saham yang ditawarkan perusahaan *go public* di pasar modal dapat dibeli oleh investor melalui bursa efek. Dengan menjadi perusahaan *go public*, suatu perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan jangka panjang yang lebih optimal sehingga dapat mempertahankan kelangsungan bisnisnya.

Secara umum perusahaan mempunyai tujuan yang bersifat sementara dan berkelanjutan ketika mereka menjalani bisnisnya. Tujuan sementara sebuah perusahaan, yakni guna menghasilkan untung yang besar serta untuk tujuan berkelanjutan yang harus dicapai setiap perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaannya (Andiana, 2023). Meningkatkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama yang penting untuk dicapai perusahaan karena nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja sebuah perusahaan. Meningkatnya suatu nilai menunjukkan jika kinerjanya baik sehingga para

investor meningkat kesejahteraannya. Penggambaran nilai dalam perusahaannya, yaitu melalui bagaimana keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Indira & Wany, 2021). Sumber daya yang dikelola baik dapat membuat keuntungan perusahaan meningkat dan risiko kerugian di masa depan berkurang (Irmalasari et al., 2022).

Untuk perusahaan *go public*, nilai perusahaan menjadi penting untuk mempertimbangkan keputusan berinvestasi dan mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Indikator yang memberi cerminan nilai perusahaan salah satunya ialah nilai pada saham perusahaan yang dijual belikan pada bursa efek (Adityaputra & Ariyanto, 2020). Makin tinggi nilai saham, maka makin tinggi juga nilai dari suatu perusahaan. Tingginya harga saham memberi cermin jika investor percaya pada cara kerja sebuah perusahaan saat ini serta prospek mereka di masa nanti (Adityaputra & Ariyanto, 2020). Baiknya cara kerja perusahaan memperlihatkan jika perusahaan tersebut bisa membuat investor sejahtera sehingga penanam modal bisa tertarik berinvestasi. Penting sekali untuk mempertahankan kinerja perusahaan agar dapat tetap menjaga rasa kepercayaan pemodal guna menanam modalnya sehingga harga saham bisa dimaksimalkan karena mencerminkan tingginya nilai perusahaan.

Guna mencerminkan sebuah nilai perusahaan dapat memakai rasio yang dinamakan dengan *Tobin's Q*. Rasio tersebut memberi gambaran terkait efektifitas dan efisiensi manajemen untuk mengatur sumber daya yang perusahaan miliki (Dzahabiyya et al., 2020). *Tobin's Q* bisa memberikan

gambaran terkait nilai suatu perusahaan kepada calon investor sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi. *Tobin's Q* sendiri menggunakan harga saham sebagai salah satu unsur dalam rumusnya. Dengan tingginya skor *Tobin's Q*, berarti nilai sebuah perusahaan juga makin tinggi sehingga membuat mereka para pemodal tertarik guna menanam modalnya di perusahaan tersebut.

Sektor industri *food and beverage* (FnB) di Indonesia semakin berkembang setiap tahunnya. Saat ini banyak perusahaan FnB yang terus melakukan inovasi agar tetap dapat mempertahankan bisnis di tengah persaingan pasar usaha FnB dalam menjual produknya. Pertumbuhan industri makanan dan minuman ini selaras dengan meningkatnya pendapatan pribadi masyarakat dan meningkatnya pengeluaran dalam membeli makanan dan minuman khususnya pada tingkat konsumen kelas menengah yang bertempat tinggal di kota (Sari, 2022). Berdasarkan artikel yang ditulis oleh Purwanto (2023) pada *website* Kompas Pedia, selama periode 2015-2019 industri makanan dan minuman memiliki pertumbuhan rata-rata sebesar 8,16%. Rata-rata pertumbuhan itu lebih tinggi dari rata-rata pertumbuhan industri pengolahan nonmigas yang berada pada angka 4,69%. Namun, pada tahun 2020-2022, pertumbuhan industri makanan dan minuman mengalami penurunan akibat pandemi *covid-19*.

Meskipun mengalami penurunan, pertumbuhan industri FnB masih mencatatkan pertumbuhan positif di tengah pandemi *covid-19*. Berdasarkan artikel di *website* Kompas Pedia, Purwanto (2023) memaparkan bahwa pada

2020 industri FnB masih dapat mengalami pertumbuhan yang positif sebesar 1,58%. Lalu pada 2021, pertumbuhan FnB di Indonesia meningkat dibandingkan tahun 2020, yaitu sebesar 2,54% menjadi Rp775,1 triliun. Kemudian pada 2022, berdasarkan data yang dipaparkan oleh Mustajab (2023) pada *website* DataIndonesia.id, pertumbuhan industri makanan dan minuman kembali meningkat sebesar 4,90%. Hal tersebut membuktikan bahwa sektor usaha makanan dan minuman di Indonesia ialah salah satu industri yang cukup stabil sebab dapat bertahan dan mengalami pertumbuhan yang cenderung meningkat setiap tahunnya. Bahkan meskipun terjadi pandemi *covid-19*, di Indonesia bidang makanan dan minuman tetap bisa bertumbuh dengan baik serta berkontribusi di Indonesia untuk pertumbuhan ekonomi.

Seiring dengan pertumbuhan positif bidang FnB pada masa-masa *covid-19*, dapat dikatakan bahwa hal itu mampu meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan di bidang FnB. Namun, sebelum memutuskan untuk berinvestasi, para investor harus memiliki pertimbangan yang baik terkait nilai dan situasi keuangan suatu perusahaan. Dengan memahami nilai dan situasi keuangan perusahaan, investor dapat memahami dengan lebih baik risiko dan *return* dari investasi di masa mendatang sehingga investor mungkin memiliki keputusan investasi yang menguntungkan (Wulandari et al., 2022).

Selama tahun pengamatan di 2020-2022 harga saham dan laba perusahaan industri makanan dan minuman mengalami tren yang fluktuatif.

Bahkan, terdapat beberapa badan usaha yang terkena kerugian di 2020-2022. Hal tersebut terlihat di Tabel 1.1 yang menyajikan data harga saham dan laba 10 perusahaan FnB selama 2020-2022. Adanya tren yang fluktuatif dan kerugian yang dialami beberapa perusahaan memperlihatkan tidak stabilnya kinerja perusahaan sehingga bisa berdampak pada penilaian investor.

Tabel 1.1 Data Harga Saham dan Laba Pada 10 Perusahaan Subsektor *Food and Beverages* periode 2020-2022

No.	Kode Perusahaan	Laba/Rugi (Dalam Jutaan Rupiah)			Harga Saham per Lembar (Rp)		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
1	ALTO	(10.506)	(8.932)	(16.129)	308	280	50
2	COCO	2.738	8.532	6.620	700	288	268
3	MLBI	285.617	665.850	924.906	9.700	7.800	8.950
4	FOOD	(17.398)	(14.658)	(22.068)	103	133	111
5	GOOD	245.103	492.637	521.714	1.270	525	525
6	IKAN	(1.087)	1.599	2.035	147	95	59
7	ENZO	1.196	10.191	2.144	50	50	66
8	PANI	224	1.680	288.311	116	1.725	950
9	SKLT	6.622	84.254	74.865	1.565	2.420	1.950
10	PSDN	(52.304)	(81.182)	(25.834)	130	153	83

Sumber: IDX Statistic, Data Diolah Peneliti (2024)

Mengacu pada data tersebut bisa dilihat jika keuntungan 10 perusahaan makanan dan minuman 2021 cenderung terjadi peningkatan daripada laba 2020. Peningkatan laba di tahun 2021 menunjukkan adanya peningkatan kinerja perusahaan yang juga dapat mendorong kenaikan harga saham di tahun tersebut. Namun, terdapat pula beberapa perusahaan dengan peningkatan laba yang tidak diiringi oleh kenaikan harga saham di tahun 2021. Hal tersebut terjadi pada PT Wahana Interfood Nusantara Tbk. (COCO)

yang labanya meningkat sebesar 211,6% pada tahun 2021, tetapi harga sahamnya justru menurun sebesar 143,1% dibandingkan tahun sebelumnya. Di sisi lain, PT Prasadha Aneka Niaga Tbk.. (PSDN) yang nilai kerugiannya meningkat sebesar 55,2% di tahun 2021, justru mengalami kenaikan harga saham sebesar 17,7% dibanding tahun sebelumnya.

Di tahun 2022, laba 10 perusahaan pada tabel 1.1 menunjukkan tren yang lebih fluktuatif dibandingkan tahun sebelumnya. Pada PT Sekar Laut Tbk. (SKLT) penurunan laba sebesar 12,5% diiringi oleh penurunan harga saham sebesar 24,1% dibandingkan tahun 2021. Selanjutnya, PT Era Mandiri Cemerlang Tbk. (IKAN) di tahun 2022 meskipun terjadi peningkatan laba sebesar 27,3%, harga saham perusahaan justru mengalami penurunan sebesar 61% dibanding tahun sebelumnya. Di sisi lain, PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. (GOOD) yang mengalami peningkatan laba sebesar 5,9% memiliki harga saham yang stabil di tahun 2022. Berdasarkan fenomena tersebut, maka analisa lebih lanjut penting dilakukan untuk mengevaluasi keseluruhan kinerja perusahaan dan mengetahui nilai perusahaan yang sebenarnya menjadi pertimbangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

Terdapat beberapa aspek berpengaruh pada nilai perusahaan, yakni pertumbuhan perusahaan dan *leverage*. Pertumbuhan yakni kemampuan suatu perusahaan dalam memperluas skala bisnisnya dengan meningkatkan ukuran perusahaan (Silalahi & Sihotang, 2021). Perbandingan total aset periode berjalan dengan periode sebelumnya dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan (Masruroh, 2022). Pertumbuhan perusahaan yang

baik menunjukkan adanya perkembangan bisnis usaha. Untuk para penanam modal, tumbuhnya perusahaan memberi tanda jika badan usaha tersebut mempunyai keuntungan yang terus meningkat (Silalahi & Sihotang, 2021). Dengan demikian, ekspektasi investor terhadap tingkat pengembalian yang diharapkan juga akan meningkat dan hal tersebut dapat menarik lebih banyak investor untuk berinvestasi.

Terdapat riset sebelumnya yang hasilnya berbeda satu sama lainnya terkait pengaruh pertumbuhan perusahaan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Silalahi & Sihotang (2021), Yunita & Artini (2019), dan Fahlevi & Nazar (2023) menunjukkan jika pertumbuhan perusahaan memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. Hasil riset tersebut tidak relevan dengan Fauziah & Sudiyatno (2020) dan Marthen & Suwarti (2023) yang menunjukkan jika pertumbuhan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian oleh Purwani & Santoso (2023), Sinaga & Mustafa (2019), dan Siregar & Dewi (2022) menunjukkan jika pertumbuhan tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Dalam menjalankan usaha, suatu perusahaan membutuhkan pendanaan. Ada dua sumber pendanaan perusahaan, yaitu dari pemegang saham atau investor dan pinjaman. *Leverage* ialah rasio yang bisa dipergunakan guna menilai seberapa besar aset perusahaan yang didanai pinjaman (Kolamban et al., 2020). *Leverage* dapat menggambarkan kemampuan industri dalam melunasi utang jangka panjang ataupun jangka pendek yang dimilikinya. Nilai *leverage* yang rendah dapat membuat investor

lebih tertarik untuk berinvestasi. Rendahnya nilai *leverage* menunjukkan jika industry tidak banyak memakai pinjaman sebagai sumber dana. Jika nilai utang perusahaan rendah, maka jumlah pengeluaran yang digunakan untuk membayar beban bunga juga akan lebih kecil (Falisca & Osesoga, 2023). Oleh karenanya, keuntungan bersih pada perusahaan akan meningkat pula.

Menurut Falisca & Osesoga (2023), meningkatnya laba bersih perusahaan juga akan meningkatkan nilai laba ditahan sehingga perusahaan berpotensi membayarkan nilai dividen yang lebih tinggi kepada investor. Oleh karenanya, penanam modal nantinya lebih tertarik berinvestasi dan membeli saham perusahaan. Hal itulah yang menjadikan harga sahamnya meningkat serta membuat nilai perusahaan terlihat meningkat pula. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Andiana (2023), Ulya & Sunarto (2023), dan Arfazil et al. (2022) menunjukkan jika *leverage* berdampak positif pada nilai perusahaan. Tetapi, hasilnya tidak relevan pada penelitian Susesti & Wahyuningtya (2022), Anisa et al. (2022), dan Kolamban et al. (2020) menyatakan jika *leverage* memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan. Sedangkan, riset dari Falisca & Osesoga (2023) dan Ndruru et al. (2020) memiliki hasil bertentangan, yaitu menunjukkan jika *leverage* tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Kebijakan dividen menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor sebelum membuat keputusan dalam berinvestasi sebab kebijakan dividen bisa memperlihatkan keahlian perusahaan dalam hal menjamin kemakmuran investor. Pembagian dividen dapat memberi sinyal kepada

investor terkait prospek dan kondisi keuangan perusahaan di masa mendatang sehingga dapat mempengaruhi keputusan dan persepsi investor terhadap perusahaan. Menurut Putri & Sovita (2023), perusahaan yang membayarkan dividen secara konsisten kepada pemegang saham dianggap lebih baik daripada perusahaan yang tidak konsisten atau fluktuatif dalam membayarkan dividen ke para pemegang saham. Hal tersebut karena pembayaran dividen yang konsisten menandakan jika perusahaan mempunyai cara kerja yang baik dan stabilnya keuntungan perusahaan. Kebijakan dividen bisa menjadi tanda untuk para penanam saham terkait prospek perusahaan (Indriawati, 2018). Semakin besar dividen yang dibagikan akan mencerminkan jika sebuah perusahaan mempunyai prospek baik dan bisa membuat investor makmur. Hal itulah yang membuat penanam saham lebih tertarik untuk menanam modalnya dan nilai saham akan meningkat serta nilai perusahaan juga dapat meningkat.

Hasil riset yang dilakukan Pristi & Anwar (2022) menunjukkan jika kebijakan dividen tidak bisa menyeimbangkan dampak pertumbuhan perusahaan pada nilai industri. Tetapi, ada hasil yang berbeda dari Baroroh et al. (2024) yang menerangkan jika kebijakan dividen bisa memoderasi pertumbuhan perusahaan pada nilai industri. Selain itu, hasil dari Lutfi & Yudiana (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen bisa menyeimbangkan dampak leverage pada nilai instansi. Sedangkan hasil riset lain yakni Aldi et al. (2020) menunjukkan jika dividen tidak bisa menyeimbangkan dampak leverage pada nilai suatu instansi.

Mengacu pada pemaparan latar belakang tersebut bisa diketahui jika ada perbedaan dari hasil riset sebelumnya yang menjadi *research gap* pada riset ini, membuat peneliti tertarik melaksanakan penelitian lebih dalam terkait aspek yang berdampak pada nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan dan *leverage* sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Peneliti memutuskan perusahaan FnB yang tercatat di BEI sebagai subjek penelitian karena adanya fenomena ketidakstabilan kinerja perusahaan makanan dan minuman ditengah pertumbuhan positif sektor industri FnB ketika pandemi *covid-19* di Indonesia. Sehingga, peneliti tertarik melaksanakan penelitian dengan judul **“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi”**.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Menurut dari pemaparan latar belakang, maka rumusan masalah yang bisa dirumuskan yakni diantaranya:

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Menurut dari pertanyaan penelitian tersebut, tujuan yang ada pada riset ini yakni:

1. Guna menguji dampak pertumbuhan perusahaan pada nilai perusahaan.
2. Guna menguji dampak *leverage* pada nilai perusahaan.
3. Guna menguji kebijakan dividen dalam memoderasi dampak pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Guna menguji kebijakan dividen dalam memoderasi *leverage* perusahaan pada nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Harapan dari riset ini bisa mendukung teori sinyal yang menerangkan jika industri memberi sinyal yakni informasi terkait kondisi perusahaan kepada pemegang saham, dimana sinyal tersebut bisa berbentuk sinyal baik maupun buruk yang bisa berdampak pada rasa percaya penanam modal pada perusahaan. Nilai *Tobin's Q* yang tinggi bisa memberi tanda baik untuk penanam modal serta membuat nilai sebuah perusahaan makin meningkat sehingga investor bisa mempercayai untuk menanam modalnya.
 - b. Harapannya juga bisa mengonfirmasi ulang hasil-hasil penelitian sebelumnya yang disebabkan *gap* perbedaan hasil penelitian terkait dampak pertumbuhan dan *leverage* pada nilai perusahaan dengan

dimoderasi oleh kebijakan dividen sehingga dapat menjadi rujukan bagi riset berikutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Harapannya bisa memberi informasi terkait aspek-aspek yang mempunyai dampak untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menjadi landasan bagi perusahaan khususnya pada industri makanan dan minuman dalam pengambilan keputusan atau penyusunan kebijakan agar mengoptimalkan faktor-faktor yang berdampak pada nilai perusahaan.

b. Bagi investor

Harapannya bisa dijadikan acuan atau pertimbangan para investor sebelum mengambil keputusan investasi sehingga investor dapat membuat keputusan yang tepat dengan memperhatikan faktor pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen yang perusahaan miliki. Hal itulah yang memberi harapan bisa meminimalisir risiko pemodal ketika berinvestasi.

c. Bagi Pemerintah

Harapannya bisa memberi informasi sebagai bahan dalam menyempurnakan kebijakan terkait manajemen risiko keuangan, pengaturan dividen, dan perlindungan investor agar mendukung penerapan pembagian dividen yang sehat.