

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

International Monetary Fund (IMF) dalam Laporan *World Economic Outlook* (WEO) tahun 2022 menyatakan bahwa perekonomian global sedang mengalami perlambatan. *International Monetary Fund* (IMF) telah beberapa kali merevisi *outlook* pertumbuhan ekonomi global 2022 dan 2023. Dalam laporan tersebut, IMF memperkirakan pertumbuhan ekonomi global akan melambat signifikan, menurun dari 6,0 persen pada tahun 2021 menjadi 3,2 persen pada tahun 2022, dan lebih lanjut menjadi 2,7 persen pada tahun 2023. Inflasi yang terus menerus terjadi juga menyebabkan pengetatan kebijakan moneter oleh bank sentral di negara maju dan berkembang. Kebijakan moneter global yang ketat akan mempengaruhi aliran modal ke negara-negara berkembang, sehingga menyebabkan pertumbuhan ekonomi melambat (Bi.go.id, 2022). Dampak dari perlambatan ini tidak hanya dirasakan oleh negara-negara besar, tetapi juga memengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional secara global.

Pertumbuhan ekonomi nasional yang melambat berdampak pada berbagai sektor, salah satunya yakni sektor *non-cyclicals*. Pada awal tahun 2021, data BEI mencatat sektor barang konsumen primer atau *non-cyclicals* melemah sebesar 7,43% secara *year to date* (ytd) dibandingkan indeks sektor barang konsumen non primer atau *cyclicals* yang menguat 13,11% ytd. Kepala Riset NH Korindo Sekuritas Indonesia mengamati

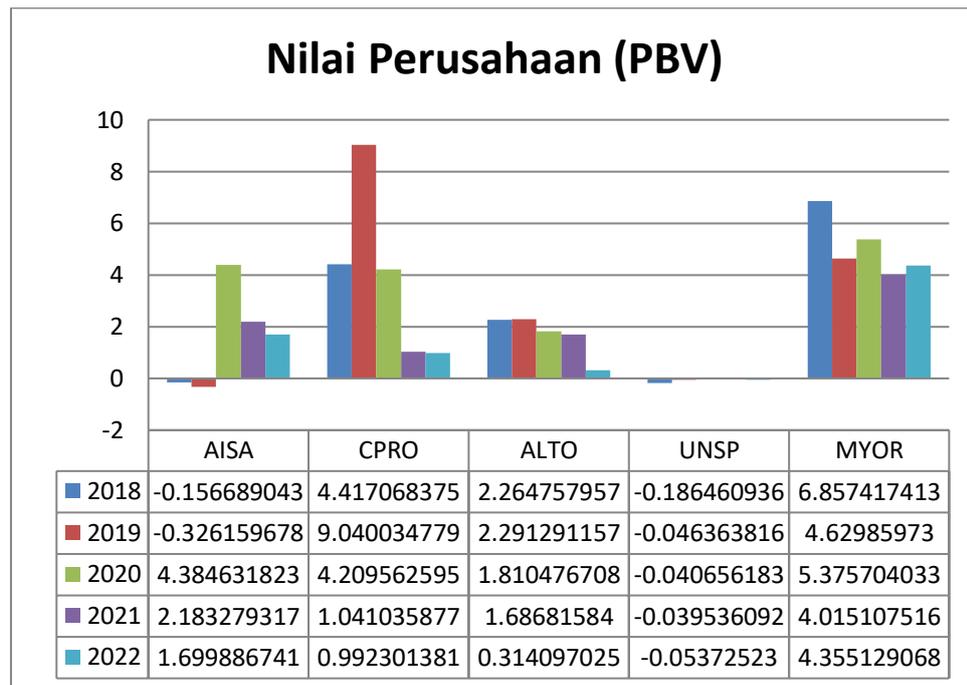
bahwa sektor barang konsumen primer yang mayoritas diisi oleh saham-saham dengan kapitalisasi pasar yang besar memang mengalami tekanan sejak awal tahun 2021 (Mahadi, 2021). Hal ini terbukti dengan harga saham yang terus fluktuatif hingga saat ini.

Food and Beverage merupakan salah satu perusahaan *non-cyclicals* yang mengalami fluktuasi pada harga saham di beberapa perusahaannya. Harga saham dapat mencerminkan nilai perusahaan (Rahmantari et al., 2019). Nilai perusahaan berkaitan dengan turun dan naiknya harga saham, serta kondisi pasar. Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang dilihat oleh investor dalam memutuskan untuk melakukan investasi karena dapat memberikan gambaran bagaimana kinerja manajemen dalam menjalankan tanggung jawab sebagai pengelola kekayaan para pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Novia & Halmawati, 2022).

Nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) pada nilai perusahaan merupakan perbandingan rasio keuangan antara harga saham dengan nilai per lembar saham (Rosalia et al., 2022). Apabila nilai PBV suatu perusahaan tinggi, menandakan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik atau positif di masa depan, sehingga investor bersedia membayar harga yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki nilai aset di pasar yang melebihi nilai bukunya (Mipo, 2022). Dengan demikian, investor menganggap bahwa perusahaan dengan PBV tinggi dapat memberikan

imbang hasil yang baik bagi investasi mereka, sehingga semakin tinggi nilai PBV, semakin sejahtera investor.

Gambar 1. 1 Grafik Nilai Perusahaan Beberapa Perusahaan FnB Tahun 2018-2022



Sumber : Laporan tahunan masing-masing perusahaan, data diolah 2023

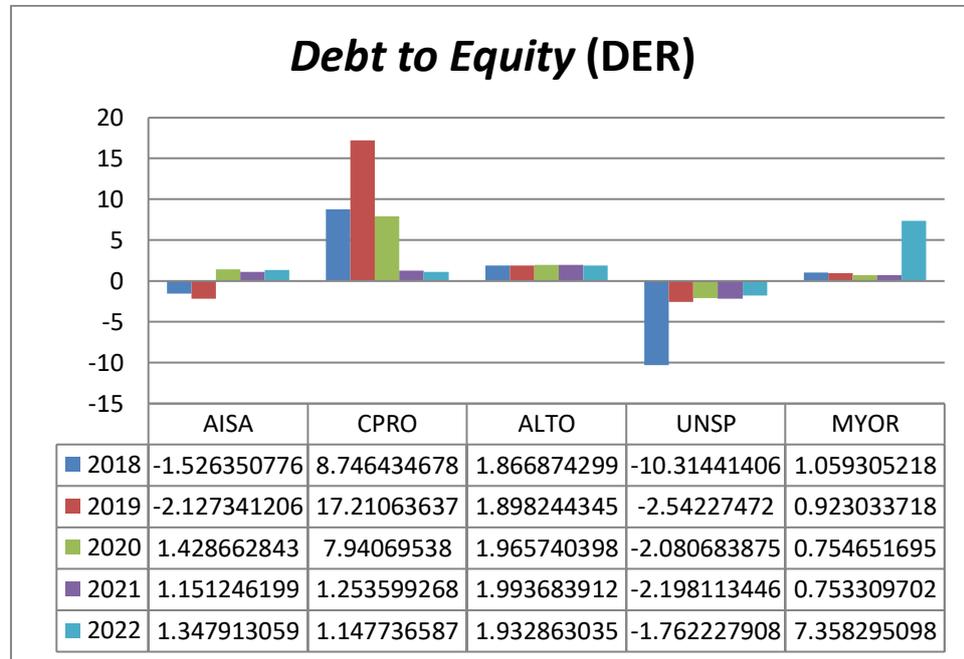
Gambar 1.1 merupakan grafik lima perusahaan *food and beverage* yang memiliki nilai perusahaan paling fluktuatif dan cenderung menurun di tahun 2018-2022. PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) dan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) memiliki nilai perusahaan negatif yang berturut-turut. Nilai perusahaan yang negatif dapat diartikan bahwa tata kelola atau manajemen perusahaan tersebut buruk. PT Central Proteina Prima Tbk (CPRO), Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), dan Mayora Indah Tbk (MYOR) mengalami fluktuasi dan menurun dari waktu ke waktu pada nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang menurun dapat disebabkan oleh

kondisi pasar yang tidak stabil serta manajemen yang tidak bisa mengatasi permasalahan internal.

Penelitian Utami (2019) menyatakan bahwa saat ini dunia bisnis sangat bergantung pada pendanaan. Manajer keuangan suatu perusahaan harus berhati-hati dalam merancang struktur modal karena penggunaan utang yang dapat meningkatkan risiko kredit menuntut perusahaan untuk memiliki struktur modal yang seimbang dan kuat guna mengelola risiko tersebut dengan lebih baik. Struktur modal adalah tata cara pengelolaan keuangan perusahaan yang mencerminkan cara perusahaan menggunakan sumber dana jangka panjang. Tujuan dari adanya struktur modal adalah untuk menciptakan sumber dana yang bersifat permanen dan dapat berdampak pada penilaian nilai perusahaan (Fitria & Irkhani, 2021).

Teori *trade off* menyatakan bahwa ketika struktur modal berada di bawah titik optimalnya, peningkatan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika struktur modal berada di atas titik optimal, peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan (Wicaksono & Mispianiti, 2020). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio yang dapat menjadi alat ukur untuk mengukur struktur modal dengan cara membagi total utang dengan total ekuitas. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawabnya menggunakan modalnya. Semakin rendah rasio DER perusahaan, maka perusahaan dianggap baik dalam memenuhi kewajibannya.

Gambar 1. 2 Grafik DER Beberapa Perusahaan FnB Tahun 2018-2022



Sumber : Laporan tahunan masing-masing perusahaan, data diolah 2023

Gambar 1.2 merupakan grafik *Debt to Equity Ratio* (DER) lima perusahaan *food and beverage* yang memiliki rasio DER paling fluktuatif dan diantaranya ada yang bernilai negatif. PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) dan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) memiliki rasio DER negatif yang berturut-turut. Nilai DER yang negatif dapat diartikan bahwa perusahaan itu mengalami kerugian yang sangat besar dan tidak memiliki modal sehingga memerlukan pendanaan eksternal untuk menutupi utangnya dan mendanai kegiatan operasionalnya (Hindriarsana & Djuhari, 2023). Hal ini juga mengindikasikan bahwa perusahaan itu rentan terhadap aspek pembiayaan yang berpotensi mengurangi

kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan terkait risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Rasio DER PT Central Proteina Prima Tbk (CPRO) tahun 2019 dan Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2022 memiliki rasio DER yang sangat tinggi. Hal ini menandakan utang perusahaan lebih besar dibandingkan ekuitasnya. Rasio DER yang tinggi juga dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman karena kreditur mungkin khawatir tentang keberlanjutan pembayaran utang. Hal ini juga mempersulit perusahaan untuk menarik investor baru karena perusahaan memiliki tingkat risiko yang sangat tinggi.

Penelitian Ramdhonah, et al. (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan hutang akan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan karena investor menganggap bahwa perusahaan dapat memanfaatkan hutang secara efektif dan efisien dalam menjalankan kegiatannya, sehingga memiliki peluang usaha yang baik di masa depan dan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Rosalia, et al. (2022), struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan tingginya hutang dapat memberikan dorongan positif terhadap kinerja perusahaan jika digunakan secara efektif untuk meningkatkan laba, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian

yang dilakukan oleh Astari, et al. (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Susila & Prena (2019) menegaskan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* merupakan kewajiban sosial perusahaan yang bertujuan untuk menciptakan citra positif di mata masyarakat. Ketika informasi mengenai tanggung jawab perusahaan terhadap aspek sosial tersebar luas, masyarakat akan menilai bahwa perusahaan tidak hanya fokus pada keuntungan semata, tetapi juga memperhatikan kesejahteraan masyarakat atau pihak eksternal perusahaan. Semakin berkembangnya suatu perusahaan, maka perusahaan cenderung meningkatkan penggunaan sumber daya alam yang dapat berdampak pada kehidupan masyarakat secara tidak terkendali. Dampak negatif akibat penggunaan sumber daya tersebut dapat dikurangi melalui kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan (Sugiyanto et al., 2021). Semakin banyak program CSR yang dilaporkan dalam laporan tahunan perusahaan, maka semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor.

Perusahaan *food and beverage* merupakan perusahaan yang berkaitan erat dengan lingkungan, terutama limbah makanan dan minuman. Dalam laporan *United Nations Environment Programme* (UNEP) yang bertajuk *Food Waste Index 2021*, Indonesia menjadi negara dengan produksi sampah makanan terbanyak di Asia Tenggara. Total

sampah makanan di Indonesia mencapai 20,93 juta ton tiap tahunnya. Pernyataan ini didukung oleh hasil kajian Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas) dengan sejumlah lembaga mengenai hasil studi komprehensif terkait *Food Loss and Waste* (FLW) di Indonesia pada 2021. Menurut kajian tersebut, sampah makanan yang terbuang di Indonesia pada 2000-2019 mencapai 23-48 juta ton per tahun atau setara dengan 115-184 kilogram per kapita per tahun.

Fenomena terkait pencemaran lingkungan akibat limbah banyak terjadi di Indonesia. Pada tahun 2019, PT Indofood Tbk yang berlokasi di Medan menghadapi masalah pencemaran lingkungan karena ditemukannya limbah Bahan Berbahaya dan Beracun (B3) yang tersebar di sekitar pabrik. Limbah ini berasal dari produksi mi instan atau mi instan yang sudah tidak digunakan lagi (Pujianto, 2019). PT Ultrajaya Milk *Industry* dilaporkan warga atas adanya pencemaran lingkungan pada tahun 2018. Saluran pembuangan limbah PT Ultrajaya melintasi lahan pertanian di wilayah Bandung (Datatempo.co, 2018). Selain itu, puluhan massa yang tergabung dalam Lembaga Swadaya Masyarakat (LSM) di Sumatera Selatan menggelar unjuk rasa akibat limbah PT Tunas Baru Lampung mencemari lingkungan pada tahun 2021 (Santoso, 2021).

Berdasarkan Keputusan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia (KLHK) mengenai hasil penilaian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup tahun 2021-2022, terdapat beberapa perusahaan *food and beverage* yang masih tergolong

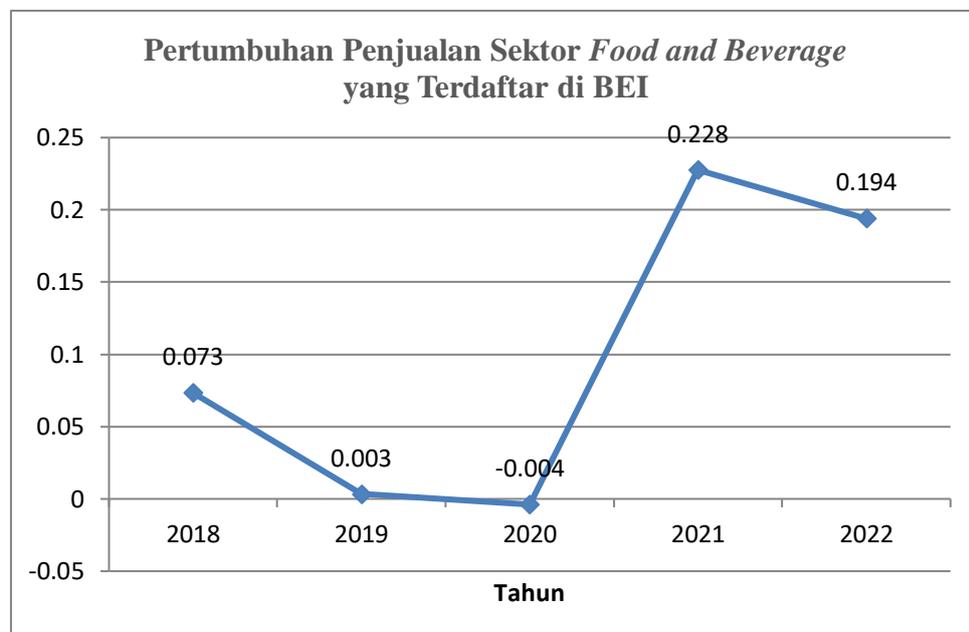
PROPER Merah, yakni PT Sekar Laut Tbk di Jawa Timur, PT Eagle High Plantations di Kalimantan Tengah, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk di Sulawesi Selatan, PT PP London Sumatra Indonesia Tbk di Sumatera Selatan, dan PT SMART Tbk di Sumatera Utara. Perusahaan yang masih tergolong PROPER Merah diartikan bahwa perusahaan tersebut sudah melakukan upaya pengelolaan lingkungan, tetapi hanya sebagian yang telah mencapai hasil yang sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam PERMENLHK No. 1 Tahun 2021.

Penelitian yang dilakukan oleh Darmawan, et al. (2018), (Wijaya & Pancawati, 2019), dan Fadrul, et al. (2021) menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut dapat diartikan bahwa semakin baik *image* perusahaan dimata investor, maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. *Image* perusahaan yang baik juga akan membuat loyalitas konsumen semakin tinggi, sehingga dapat meningkatkan penjualan dan kinerja perusahaan. Sedangkan pernyataan tersebut berkebalikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afifah, et al. (2021) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat menjadi informasi krusial bagi para investor karena hal ini mencerminkan sejauh mana keberhasilan operasional perusahaan sebelumnya, yang menjadi acuan untuk memperkirakan pertumbuhan di waktu yang akan

datang. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Surasmi & Yasa (2022), pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Arianti (2022), pertumbuhan penjualan mencerminkan seberapa kompetitifnya suatu perusahaan di pasar. Jika pertumbuhan penjualan terus meningkat dan menunjukkan tren positif, maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Abidin, et al. (2021) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan bernilai positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian tersebut berkebalikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosalia, et al. (2022), pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Gambar 1. 3 Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan Sektor FnB Tahun 2018-2022



Sumber: Laporan tahunan masing-masing perusahaan, data diolah 2023

Gambar 1.3 menunjukkan pertumbuhan penjualan sektor *food and beverage* tahun 2018-2022 yang mengalami fluktuasi tiap tahun. Rata-rata penurunan penjualan pada tahun 2020 bernilai negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa secara keseluruhan, penjualan banyak mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Berdasarkan data laporan tahunan masing-masing perusahaan, terdapat satu perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan penjualan negatif secara berturut-turut mulai 2018-2022, yakni PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN), sedangkan pada tahun 2020 yakni PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) menjadi perusahaan dengan penurunan terbesar sebesar 15,04 persen, turun dari Rp1,51 triliun ke Rp1,28 triliun. PT Bumi Teknokultura Tbk mengalami penurunan penjualan sebesar pada tahun 2021 sebesar 86,24% atau senilai Rp866 miliar karena penurunan ekspor akibat pandemi.

Ukuran perusahaan secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Besarnya suatu perusahaan dapat diukur menggunakan aset. Perusahaan yang memiliki banyak aset, dinilai memiliki kinerja yang baik serta keuangan yang stabil dan kokoh. Hal ini akan meningkatkan keyakinan dan minat investor terhadap perusahaan yang mengakibatkan harga saham naik, sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan (Apriliyanti et al., 2019). Pernyataan tersebut sejalan dengan teori sinyal, dimana besarnya perusahaan dapat menjadi sinyal yang menguntungkan bagi para *stakeholder*.

Penelitian Sugiyanto, et al. (2021) dan Novia & Halmawati (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian Rahmantari, et al. (2019), ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Penelitian Welly, et al. (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi DER terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian Fitria & Irkhami (2021), ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan. Penelitian Apriliyanti, et al. (2019), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian Arsyada, et al. (2022), Zuraida (2019), dan Irawati, et al., (2022) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 dan menggunakan *annual report* sebagai objek penelitian karena terdapat beberapa fenomena terkait sektor *food and beverage*. Penelitian mengenai nilai perusahaan sudah sering dilakukan, tetapi masih banyak ditemukan perbedaan pada hasil, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali untuk memperkuat temuan yang telah dilakukan sebelumnya. Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan, maka judul penelitian yang dilakukan adalah "**Struktur Modal, Corporate Social Responsibility (CSR),**

Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan."

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?
- b. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?
- c. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?
- d. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?
- e. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?
- f. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

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

- a. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
- b. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
- c. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
- d. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi ukuran perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
- e. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi ukuran perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
- f. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi ukuran perusahaan pada

perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?

1.4 Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih baik mengenai bagaimana struktur modal, *Corporate Social Responsibility*, dan pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Peneliti juga berharap penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber bacaan atau referensi pada penelitian berikutnya.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat digunakan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta penerapan ilmu yang telah penulis pelajari di dalam kondisi praktis yang ada di perusahaan, terutama mengenai faktor struktur modal, *Corporate Social Responsibility*, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

Penelitian ini dapat menyediakan informasi yang dapat dipertimbangkan saat mengambil keputusan guna meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, Penelitian ini dapat menyediakan informasi yang dapat dipertimbangkan saat mengambil keputusan investasi dengan memperhatikan nilai perusahaan yang mementingkan struktur

modal, *Corporate Social Responsibility*, pertumbuhan penjualan, dan nilai perusahaan.