

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor dengan jumlah perusahaan terbanyak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini mencakup berbagai subsektor perusahaan, seperti industri dasar dan kimia, aneka industri, serta barang konsumsi. Keberagaman perusahaan pada sektor ini telah menciptakan persaingan yang ketat antarperusahaan. Sektor manufaktur umumnya menunjukkan kinerja dan performa saham yang baik, menjadikan prioritas investasi karena menawarkan peluang yang signifikan. Adanya peluang dalam industri manufaktur mendorong setiap perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya agar mencapai tujuan perusahaan secara optimal. Peran industri manufaktur sangat penting dalam perekonomian, karena memiliki kontribusi besar pada pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan

Disisi lain, sektor *consumer non – cyclical* dikenal menjadi salah satu sektor yang paling stabil dan tahan terhadap fluktuasi ekonomi, karena permintaan terhadap produknya cenderung tidak terpengaruh pada siklus ekonomi. Karakteristik ini menjadikan sektor *consumer non – cyclical* sebagai pilihan investasi yang lebih aman selama masa ketidakpastian ekonomi, memberikan perlindungan bagi investor di tengah kondisi pasar yang tidak menentu. Pada sektor *consumer non – cyclical*, sub sektor makanan dan minuman menjadi salah satu sektor andalan untuk menopang perekonomian Indonesia. Kontribusi signifikan subsektor makanan dan minuman terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) mencerminkan tingginya permintaan kebutuhan pokok yang sejalan dengan tingginya jumlah penduduk Indonesia. Pada kuartal II tahun 2023, sektor ini mencatat pertumbuhan PDB sebesar 4,62% yoy (*year-on-year*), pertumbuhan ini menunjukan dinamika yang lebih cepat dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Meskipun pertumbuhan tahunan PDB untuk tahun 2023 sebesar 4,47% yoy sedikit menurun 0,43% dari

PDB tahun 2022 yang mencapai angka 4,9% industri ini tetap menunjukkan ketahanan dan potensi yang kuat. Dominasi sektor makanan dan minuman yang menyumbang 34% dari PDB industri pengolahan memberikan peluang bagi perusahaan untuk memperluas pangsa pasar mereka (www.bps.go.id, 2024).

Persaingan yang dihadapi perusahaan semakin tinggi, mengharuskan para pelaku bisnis untuk tetap konsisten dalam bertahan dan meningkatkan produktivitas diberbagai situasi guna mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan laba sehingga perusahaan dapat terus beroperasi dan berkembang dalam lingkungan bisnis yang kompetitif. Perusahaan perlu mengimplementasikan strategi untuk meningkatkan efisiensi dan inovasi, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan laba yang optimal (Khopipah et al., 2024). Persaingan yang terus menerus terjadi mendorong perusahaan tidak hanya meningkatkan produk, layanan dan pengelolaan sumber daya, tetapi juga *value* yang lebih baik. Perusahaan dituntut untuk mempunyai *value*, mampu menciptakan nilai dan meningkatkan nilai menjadi lebih baik dibandingkan dengan pesaingnya. Dengan memanfaatkan sumber daya secara optimal, perusahaan dapat meningkatkan daya saing dan memaksimalkan laba untuk menciptakan nilai yang lebih besar bagi para pemangku kepentingan (Yudistira et al., 2021).

Proses penciptaan nilai sendiri merupakan proses yang dilakukan perusahaan secara efisien untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi bagi perusahaan yang diciptakan melalui suatu kegiatan tertentu. penciptaan nilai merupakan kegiatan inti perusahaan yang unggul dan akan membuka peluang untuk memperoleh keuntungan, sehingga kegiatan tersebut tidak semudah memindahkan barang dari satu tempat ke tempat lainnya. Penciptaan nilai yang efektif dalam perusahaan dapat meningkatkan perolehan laba dan daya saing, serta memberikan sinyal positif terhadap investor mengenai potensi pertumbuhan jangka panjang (Susriany et al., 2024). Penciptaan nilai mengacu pada proses efisien yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghasilkan nilai

tambah yang berfungsi sebagai tanda pertumbuhan dan kinerja perusahaan yang akhirnya akan mengarah pada perolehan laba (Fernández, 2002).

Kinerja perusahaan yang baik akan berpengaruh terhadap penciptaan nilai perusahaan. pertumbuhan yang stabil pada pendapatan dan laba bersih yang dihasilkan akan menjadi sinyal positif bagi investor, yang kemudian akan meningkatkan kinerja perusahaan pada pasar. Menurut Sumarsono & Laksito (2024), penciptaan terhadap nilai perusahaan menjadi sinyal keberhasilan perusahaan dan menjadi faktor penentu dalam pengambilan keputusan investasi, dimana kinerja perusahaan yang baik dapat mendorong pertumbuhan laba dan mengefisiensi penggunaan modal. Jika perusahaan mampu beradaptasi dengan perubahan tren pasar, maka akan dapat meningkatkan pendapatan dan juga mengoptimalkan penggunaan modal yang ada. Selain itu, pengelolaan biaya yang efisien dan investasi yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas sekaligus berkontribusi pada peningkatan nilai EVA. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen berhasil dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang saham (Sasombo et al., 2023). Dengan demikian, pengelolaan kinerja keuangan yang baik dan penerapan strategi yang adaptif dapat menjadi kunci dalam melakukan penciptaan nilai yang berkelanjutan.

Penciptaan nilai juga merupakan salah satu proses yang dapat dilakukan perusahaan untuk mendorong minat investor dalam melakukan penanaman modal di perusahaan. Penciptaan nilai ini diharapkan akan meningkatkan kesejahteraan bagi para *stakeholder* yang menanamkan modalnya di perusahaan. Penelitian yang dilakukan Andriani & Rudianto (2019) menjelaskan bahwa kebijakan investasi yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga menarik minat investor untuk terus berinvestasi. Penciptaan nilai terhadap investor dapat dilakukan dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, seperti peningkatan pendapatan dan pengurangan biaya yang akan berdampak pada peningkatan laba. Selain itu, perusahaan juga dapat melakukan inovasi produk dan layanan sehingga akan meningkatkan daya saing perusahaan. Inovasi produk berkontribusi dalam

menciptakan nilai perusahaan, karena terdapat diferensiasi sehingga memperkuat posisi perusahaan di pasar (Nazareina, 2024).

Dalam segi bisnis, perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai ketika telah mampu menghasilkan laba yang sesuai dengan harapan para pemegang saham. Nilai yang diciptakan perusahaan harus lebih tinggi dibanding dengan nilai yang diciptakan oleh pesaing. Adanya perbedaan kepentingan tersebut dapat memunculkan bentrokan dalam internal perusahaan, sehingga hal tersebut harus diatasi dengan memfokuskan tujuan perusahaan yang akan dilakukan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Susanti et al (2022) yang menekankan pada pentingnya pemantauan kinerja dalam penciptaan nilai. Hasil *value creation* yang tinggi akan memberikan berita baik bagi setiap pihak yang terkait dengan perusahaan termasuk investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Kasus yang terkait dengan penurunan nilai pada subsektor makanan dan minuman di Indonesia terjadi pada PT Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD). Kinerja PT Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD) cenderung mengalami penurunan penjualan pada tahun 2020-2023. Pada tahun 2020 penjualan tercatat sebesar Rp. 94, 56 miliar mengalami penurunan 25,10 % dibandingkan tahun 2019 yang mencapai Rp. 126, 25 miliar. Pada semester I tahun 2021, penurunan penjualan kembali terjadi sehingga memicu kerugian sebesar Rp. 2,35 miliar. Pada tahun 2022, perusahaan kembali mengalami kerugian sebesar 19 miliar, meningkat 49% dari tahun sebelumnya dengan jumlah penjualan bersih sebesar Rp. 87,01 miliar. Pada semester I tahun 2023 PT. Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD) menunjukkan kerugian sebesar Rp. 38,06 miliar atau 13,77%, meski terdapat penurunan beban umum dan administrasi pada tahun tersebut. PT. Sentra Food Indonesia Tbk tetap berupaya untuk menurunkan kerugian dan mencapai stabilitas penjualan, namun secara keseluruhan kinerja keuangan PT. Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD) terus mengalami penurunan selama periode 2020-2023.

Faktor utama yang melatarbelakangi turunnya penjualan PT. Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD) terutama pada tahun 2020 karena kondisi Covid-19 yang menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat dan merebaknya pemutusan hubungan kerja (PHK) sehingga terjadi penurunan penjualan yang signifikan pada tahun 2020. Kondisi ini akan berdampak kepada *stakeholder*, termasuk kepada perusahaan, karyawan, pelanggan, pemasok dan masyarakat. Hal ini dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan dan ketidakpuasan *stakeholder* karena penurunan kinerja yang berkelanjutan menunjukkan bahwa manajemen belum mampu memenuhi harapan *stakeholder* dalam menciptakan nilai perusahaan. Berdasarkan kasus tersebut, manajemen perlu mengembangkan strategi yang lebih responsif terhadap kebutuhan *stakeholder* untuk memperbaiki kinerja perusahaan PT Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD).

Value creation diukur menggunakan indikator EVA (*Economic Value Added*). Menurut G. Bennet Stewart & Joel M. Stern (1999) dalam Lee (2008) EVA adalah arus kas setelah pajak yang dihasilkan perusahaan dan dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan arus kas tersebut. Pengukuran EVA dilakukan dengan mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan mengurangi biaya modal. EVA mengukur nilai tambah perusahaan dengan menghitung seluruh biaya kapial atau resiko yang dihadapi perusahaan dalam melakukan investasi. Suatu perusahaan dapat dikatakan mampu menciptakan nilai apabila keuntungan yang dihasilkan lebih tinggi dari biaya kapitalnya. EVA adalah indikator yang mengukur selisih laba operasional setelah pajak dan biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain, EVA akan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah melebihi biaya modal yang dikeluarkan.

Menurut Irfani (2020:225) dalam Sitanggang et al (2021) ada 3 (tiga) kriteria penilaian untuk perhitungan EVA. Jika nilai EVA lebih besar dari pada nol (0), maka EVA bernilai positif dan manajemen perusahaan berhasil

menciptakan nilai tambah bagi perusahaan sehingga menandakan kinerja perusahaan baik. Jika nilai EVA lebih kecil dari pada nol (0), maka nilai EVA negatif dan manajemen perusahaan belum mampu menciptakan nilai bagi perusahaan menandakan kinerja perusahaan kurang baik dan tidak dapat memenuhi harapan kreditur dan pemegang saham dalam pengembalian. Dan jika nilai EVA sama dengan nol (0), maka nilai perusahaan berada di titik impas karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada kreditur dan pemegang saham.

Penggunaan sub sektor makanan dan minuman sebagai objek penelitian ini karena perusahaan sub sektor makanan dan minuman merupakan sub sektor dengan perusahaan terbanyak dibandingkan sub sektor lainnya pada perusahaan manufaktur. Selain itu sub sektor makanan dan minuman juga masih banyak yang belum memiliki penciptaan nilai yang baik karena masih terdapat nilai EVA negatif. Dengan kondisi tersebut, untuk mengetahui lebih lanjut terkait penciptaan nilai perusahaan diperlukan data yang lebih relevan terkait nilai *Economic Value Added* (EVA). Berikut disajikan Tabel 1.1 mengenai perhitungan EVA pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2019-2023:

Tabel 1. 1 Nilai *Value creation* Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2019-2023

NO	KODE	VALUE CREATION (DALAM JUTAAN)								RATA-RATA	KET
		2019	2020	2021	2022	2023					
1	AALI	-Rp. 111.846	-Rp. 171.868	Rp. 186.508	-Rp. 138.211	-Rp. 10.581	-Rp. 49.200				TPN
2	ADES	Rp. 16.146	Rp. 20.944	Rp. 47.019	Rp. 46.922	Rp. 41.559	Rp. 34.518				PN
3	AGAR	-Rp. 3.508	-Rp. 3.899	-Rp. 2.276	-Rp. 3.810	-Rp. 3.847	-Rp. 3.468				TPN
4	AISA	Rp. 860.392	Rp. 503.481	Rp. 9.419	-Rp. 14.398	Rp. 9.257	Rp. 273.630				PN
5	ALTO	Rp. 7.443	Rp. 252	Rp. 829	Rp. 871	-Rp. 2.681	-Rp. 1.634				TPN
6	AMMS	Rp. -	Rp. -	-Rp. 1.997	-Rp. 2.457	-Rp. 2.342	-Rp. 2.265				TPN
7	ANDI	Rp. 3.591.074	Rp. 8.122.076	-Rp. 15.361.119	-Rp. 16.712.779	-Rp. 36.903.894	-Rp. 11.452.928				TPN
8	ANJT	Rp. 8.381	Rp. 2.169	Rp. 46.400	Rp. 309.495	-Rp. 25.959	-Rp. 1.634				TPN
9	ASHA	Rp. -	Rp. -	Rp. -	-Rp. 14.921	-Rp. 307.289	-Rp. 161.105				TPN
10	AYAM	Rp. -	Rp. -	Rp. -	Rp. -	-Rp. 7.711	-Rp. 7.711				TPN

NO	KODE	VALUE CREATION (DALAM JUTAAN)										RATA-RATA	KET	
		2019		2020		2021		2022		2023				
11	BEEF	Rp.	42.842	-Rp.	431.699	-Rp.	71.230	-Rp.	51.634	-Rp.	22.725	-Rp	106.889	TPN
12	BEER	Rp	-	Rp	-	Rp	-	-Rp	1.611	Rp	-	Rp	-	TPN
13	BISI	Rp.	59.628	Rp.	33.390	Rp.	27.309	Rp.	21.804	Rp.	26.626	Rp	33.751	PN
14	BOBA	Rp	-	Rp	-	Rp	829	Rp	2.046	Rp	2.022	Rp	1.632	PN
15	BTEK	-Rp.	93.245	-Rp.	78.801	-Rp.	54.405	Rp.	1.900	-Rp.	18.095	-Rp	108.530	TPN
16	BUDI	Rp.	68.614	Rp.	70.759	Rp.	63.871	Rp.	67.738	Rp.	70.207	Rp	68.238	PN
17	BWPT	-Rp.	64.613	-Rp.	176.081	Rp.	685.823	Rp.	503.179	Rp.	985.549	Rp	266.771	PN
18	CAMP	-Rp.	2.931	-Rp.	4.450	-Rp.	1.367	Rp.	2.731	-Rp.	367	-Rp	1.277	TPN
19	CBUT	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	231.903	Rp	157.156	Rp	194.530	PN
20	CEKA	-Rp.	115.940	-Rp.	108.852	-Rp.	110.132	-Rp.	141.160	-Rp.	97.026	-Rp	114.622	TPN
21	CLEO	-Rp.	7.698	-Rp.	99.706	-Rp.	116.278	-Rp.	126.532	-Rp.	187.065	-Rp	107.456	TPN
22	CMRY	Rp	-	Rp	-	Rp	112.185	Rp	84.330	Rp	75.364	Rp	90.626	PN
23	COCO	Rp.	8.666	Rp.	6.074	Rp.	7.530	Rp.	4.529	-Rp.	6.923	Rp	3.975	PN
24	CPIN	Rp.	610.599	Rp.	662.893	Rp.	844.254	Rp.	869.550	Rp.	735.722	Rp	744.604	PN
25	CPRO	Rp.	395.968	-Rp.	48.518	-Rp.	874.624	Rp.	229.646	Rp.	169.728	-Rp	25.560	TPN
26	CRAB	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	6.931	Rp	8.646	Rp	7.789	PN
27	CSRA	-Rp.	30.213	-Rp.	27.497	-Rp.	8.595	Rp.	2.284	-Rp.	16.095	-Rp	16.023	TPN
28	DEWI	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	TPN
29	DLTA	Rp.	35.806	Rp.	14.613	Rp.	34.585	Rp.	44.951	Rp.	36.082	Rp	33.207	PN
30	DPUM	-Rp.	260.489	-Rp.	195.446	-Rp.	47.195	-Rp.	25.498	-Rp.	20.111	-Rp	109.748	TPN
31	DSFI	Rp.	5.531	-Rp.	1.329	Rp.	7.288	Rp.	8.238	Rp.	5.287	Rp	5.003	PN
32	DSNG	Rp.	83.027	Rp.	103.538	Rp.	141.976	Rp.	307.332	Rp.	277.825	Rp	182.740	PN
33	ENZO	Rp	-	Rp	-	Rp	6.729	Rp	2.865	Rp	4.838	Rp	4.811	PN
34	EURO	Rp	-	Rp	-	Rp	-	-Rp	744	-Rp	2.461	-Rp	1.603	TPN
35	FAPA	-Rp.	270.354	Rp.	23.819	Rp.	19.858	Rp.	310.850	Rp.	27.986	Rp	22.432	PN
36	FISH	Rp.	124.667	Rp.	190.560	Rp.	269.905	Rp.	309.276	Rp.	264.727	Rp	231.827	PN
37	FOOD	-Rp.	556	-Rp.	927	-Rp.	4.238	-Rp.	8.041	-Rp.	17.029	-Rp	6.158	TPN
38	GOLL	-Rp	8.175	-Rp	74.811	Rp	-	Rp	-	Rp	-	-Rp	41.493	TPN
39	GOOD	Rp.	121.733	Rp.	52.497	Rp.	27.348	Rp.	38.550	Rp.	56.950	Rp	59.416	PN
40	GRPM	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	-Rp	356	-Rp	356	TPN
41	GULA	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	1.319	Rp	2.483	Rp	1.901	PN
42	GUNA	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	TPN
43	GZCO	-Rp.	253.805	-Rp.	177.935	-Rp.	413.919	-Rp.	11.606	-Rp.	4.412	-Rp	172.335	TPN
44	HOKI	Rp.	22.350	Rp.	10.489	Rp.	4.390	Rp.	117	-Rp.	664	Rp	7.336	PN

NO	KODE	VALUE CREATION (DALAM JUTAAN)										RATA-RATA	KET	
		2019		2020		2021		2022		2023				
45	IBOS	Rp	-	Rp	-	Rp	247	Rp	312	Rp	26	Rp	195	PN
46	ICBP	Rp.	801.918	-Rp.	320.570	Rp.	1.335.036	Rp.	587.295	Rp.	1.616.193	Rp	803.974	PN
47	IKAN	Rp.	1.962	Rp.	1.815	Rp.	821	Rp.	1.046	Rp.	2.579	Rp	1.645	PN
48	INDF	Rp.	1.415.587	Rp.	693.958	Rp.	2.662.342	Rp.	2.115.642	-Rp.	6.421.711	Rp	93.164	PN
49	IPPE	Rp	-	Rp	-	Rp	-	-Rp	6.044	Rp	-	-Rp	6.044	TPN
50	ISEA	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	TPN
51	JARR	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	9.358	Rp	90.754	Rp	50.056	PN
52	JAWA	-Rp.	38.857	-Rp.	17.241	-Rp.	22.466	Rp.	11.687	-Rp.	28.103	-Rp	18.996	TPN
53	JPFA	Rp.	545.072	Rp.	392.473	Rp.	623.108	Rp.	585.417	Rp.	483.535	Rp	525.921	PN
54	KEJU	Rp.	29.038	Rp.	31.854	Rp.	26.772	Rp.	14.866	Rp.	10.271	Rp	22.560	PN
55	LSIP	-Rp.	29.069	Rp.	26.891	Rp.	43.758	-Rp.	5.082	-Rp.	92.508	-Rp	11.202	TPN
56	MAGP	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	TPN
57	MAIN	-Rp.	15.336	Rp.	211.210	-Rp.	12.871	Rp.	129.864	-Rp.	87.710	Rp	45.031	PN
58	MAXI	Rp	-	Rp	-	Rp	-	-Rp	1.263	-Rp	463	-Rp	863	TPN
59	MGRO	Rp.	11.793	Rp.	19.114	Rp.	68.185	Rp.	308.118	Rp.	13.158	Rp	84.074	PN
60	MKTR	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	TPN
61	MLBI	Rp	658.710	Rp	126.306	Rp	386.081	Rp	532.238	Rp	585.993	Rp	457.866	PN
62	MYOR	Rp.	539.189	Rp.	444.171	Rp.	338.629	Rp.	215.196	Rp.	510.332	Rp	409.503	PN
63	NASI	Rp	-	Rp	-	Rp	46	Rp	53	-Rp	125	-Rp	9	TPN
64	NAYZ	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	409	-Rp	6	Rp	202	PN
65	NEST	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	TPN
66	NSSS	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	18.282	Rp	2.327	Rp	4.122	PN
67	OILS	Rp	-	Rp	-	Rp	77	Rp	-	Rp	-	Rp	264	PN
68	PGUN	Rp.	2.869	-Rp.	47.104	-Rp.	24	-Rp.	129.046	-Rp.	36.623	-Rp	41.986	TPN
69	PMMP	Rp	-	Rp.	174.498	Rp.	146.487	Rp.	120.699	Rp.	6.523	Rp	112.052	PN
70	PSDN	-Rp.	93.927	-Rp.	5.501	-Rp.	31.517	-Rp.	19.801	Rp.	83.612	-Rp	13.427	TPN
71	PSGO	-Rp.	37.372	Rp.	7.093	Rp.	34.858	Rp.	117.663	-Rp.	198.009	-Rp	15.153	TPN
72	PTPS	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	802	Rp	802	PN
73	ROTI	Rp.	28.560	Rp.	19.658	Rp.	24.622	Rp.	80.872	Rp.	58.179	Rp	42.378	PN
74	SGRO	Rp.	20.508	-Rp.	704.711	Rp.	104.258	Rp.	141.101	Rp.	55.256	-Rp	76.718	TPN
75	SIMP	Rp.	358.730	Rp.	140.230	Rp.	419.801	Rp.	453.926	Rp.	229.648	Rp	320.467	PN
76	SIPD	Rp.	78.511	Rp.	56.760	Rp.	10.593	-Rp.	178.316	-Rp.	103.988	-Rp	27.288	TPN
77	SKBM	Rp.	1.897	Rp.	7.177	Rp.	25.551	Rp.	48.050	Rp.	312	Rp	16.597	PN
78	SKLT	Rp.	25.532	Rp	-	Rp	-	Rp.	16.841	Rp.	19.985	Rp	20.786	PN

NO	KODE	VALUE CREATION (DALAM JUTAAN)										RATA-RATA	KET	
		2019		2020		2021		2022		2023				
79	SMAR	Rp.	7.118	Rp.	474.341	Rp.	760.978	Rp.	603.323	-Rp.	246.565	Rp	319.839	PN
80	SOUL	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	TPN
81	SSMS	-Rp.	7.329	-Rp.	59.616	-Rp.	317.778	Rp.	302	Rp.	286.672	-Rp	19.550	TPN
82	STAA	Rp	-	Rp	-	Rp	172.738	Rp	135.236	Rp	45.787	Rp	117.920	PN
83	STRK	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	213	Rp	213	PN
84	STTP	Rp.	47.339	Rp.	101.067	Rp.	69.931.724	Rp.	72.131	Rp.	85.816	Rp	14.047.615	PN
85	TAPG	-Rp.	119.448	-Rp.	194.834	-Rp.	139.973	-Rp.	384.155	-Rp.	373.087	-Rp	242.299	TPN
86	TAYS	Rp	-	Rp	-	Rp	5.881	Rp	11.232	Rp	358	Rp	5.824	PN
87	TBLA	-Rp.	219.387	-Rp.	260.591	-Rp.	214.959	-Rp.	220.579	-Rp.	394.094	-Rp	261.922	TPN
88	TGKA	Rp.	176.539	Rp.	2.012.860	Rp.	185.092	Rp.	205.373	Rp.	183.903	Rp	552.753	PN
89	TGUK	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	TPN
90	TLDN	Rp	-	Rp	-	Rp	221.292	Rp	190.534	Rp	150.245	Rp	187.357	PN
91	TRGU	Rp	-	Rp	-	Rp	-	-Rp	65.368	-Rp	33.040	-Rp	49.204	TPN
92	UDNG	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	-Rp	30	TPN
93	ULTJ	Rp.	45.868	Rp.	230.007	Rp.	189.586	Rp.	129.352	Rp.	57.338	Rp	130.430	PN
94	UNSP	-Rp.	.757.733	-Rp.	.377.069	Rp.	246.613	Rp.	698.344	Rp.	7.314	-Rp	1.436.506	TPN
95	WAPO	-Rp	1.915	-Rp	1.724	-Rp	1.810	-Rp	1.767	-Rp	814	-Rp	1.606	TPN
96	WINE	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	21.424	Rp	21.424	PN
97	WMPP	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	37.779	-Rp	223.833	-Rp	93.027	TPN
98	WMUU	Rp	-	Rp	-	Rp.	55.476	Rp.	20.744	-Rp.	23.219	Rp	17.667	PN

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah oleh peneliti 2024)

Keterangan:

PN = Terjadi Penciptaan Nilai

TPN = Tidak Terjadi Penciptaan Nilai

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa dari total 98 perusahaan yang terdaftar pada sub sektor makanan dan minuman periode 2019-2023 menunjukkan terdapat 50 perusahaan yang memiliki nilai rata-rata *value creation* yang baik karena nilai EVA lebih dari 0. Perusahaan tersebut berhasil menciptakan nilai dengan baik selama 5 tahun dan mampu meningkatkan nilai *value creation*. Sedangkan 48 perusahaan lainnya belum berhasil menciptakan nilai secara konsisten selama 5 tahun pada periode 2019-2023 karena masih

terdapat nilai rata-rata EVA negatif sehingga perusahaan tersebut belum mampu menciptakan nilai atau meningkatkan *value creation*.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *value creation* suatu perusahaan. Menurut Handarini (2018) faktor – faktor yang mempengaruhi penciptaan nilai bagi pemegang saham adalah kebijakan pendanaan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Kemudian penelitian Antonius & Harjanto (2022) menyatakan faktor yang mempengaruhi *value creation* adalah struktur modal, *board size*, komisaris independen, *free cash flow*, dan kualitas audit. Selain itu, penelitian mengenai penciptaan nilai juga dilakukan oleh Setiawan et al (2024), yang menyebutkan bahwa faktor yang mempengaruhi *value firm creation* adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR), *intellectual capital*, dan kinerja keuangan. Faktor yang akan digunakan oleh peneliti adalah *intellectual capital*, *Corporate Social Responsibility* (CSR), struktur modal, kebijakan dividen, dan *free cash flow*.

Faktor pertama yang mempengaruhi *value creation* adalah *intellectual capital*. *Intellectual capital* menurut Faisal et al (2021) adalah sumber daya tidak berwujud milik perusahaan berupa pengetahuan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. *Intellectual capital* merupakan seluruh keahlian berupa pengetahuan, informasi, hak kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan, dan menciptakan kekayaan perusahaan (Ulum, 2009). Pemanfaatan *intellectual capital* secara efektif memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional, meningkatkan kinerja perusahaan, memperkuat daya saing dan menghasilkan kekayaan perusahaan. Hal ini menjadikan *intellectual capital* tidak hanya sebagai aset internal, melainkan sebagai pendorong utama dalam mewujudkan *value creation* melalui pengelolaan dan pemanfaatan sumber daya yang efektif.

Penelitian yang dilakukan Faisal et al (2021) menyebutkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value creation*. Penelitian yang dilakukan oleh Yustyarani (2020) juga menyatakan bahwa

intellectual capital berpengaruh terhadap penciptaan nilai perusahaan melalui profitabilitas. Sedangkan menurut Aida & Evi (2015) menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi *value creation* adalah *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Pelaksanaan dan implementasi CSR dapat meningkatkan daya saing yang lebih baik dan menambah reputasi sehingga akan menciptakan nilai lebih pada perusahaan (Amin & Lastanti, 2020). Menurut Abdurachman & Gustyana (2019), *corporate social responsibility* adalah mekanisme alamiah sebuah perusahaan untuk memberikan keuntungan sebagai dampak dari kegiatan operasional perusahaan. Ketika perusahaan berdampak negatif terhadap lingkungan sekitar, maka kewajiban perusahaan adalah menjadikan keadaan yang lebih baik. Sebagian besar pelaku bisnis menganggap bahwa *corporate social responsibility* menjadi beban bagi perusahaan karena tidak memberikan keuntungan yang signifikan untuk meningkatkan penciptaan nilai perusahaan. Namun kegiatan *corporate social responsibility* dilakukan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan hubungan baik antara regulator dengan perusahaan, kegiatan sosial yang dilakukan menunjukkan adanya citra baik yang menjadi nilai tambah bagi para pemegang saham. Hal ini menjadikan *corporate social responsibility* sebagai salah satu kegiatan yang dapat mendukung nilai perusahaan yang positif untuk melakukan *value creation*.

Adapun kaitan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dengan *value creation* dapat dilihat dari penelitian yang dilakukan oleh Mangoting et al (2019) yang mana dalam penelitian tersebut menyatakan jika *Corporate Social Responsibility (CSR)* memiliki pengaruh positif terhadap *value creation*. Hasil yang sama juga terdapat dalam penelitian Biltac (2023) yang menyatakan jika *Corporate social responsibility (CSR)* terbukti berpengaruh positif pada penciptaan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Sedangkan penelitian yang

dilakukan oleh Amin & Lastanti (2020) menyatakan jika *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap *value creation*.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi *value creation* adalah struktur modal. Struktur modal merujuk pada perbandingan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pembelanjaan perusahaan, yang melibatkan keputusan tentang penggunaan beragam sumber pendapatan jangka panjang seperti saham, ekuitas, saham preferensi, surat utang, pinjaman jangka panjang, dan laba ditahan (Sartono & Ratnawati, 2020). Pola pendanaan dalam struktur modal dalam perusahaan biasanya menggunakan ekuitas atau utang untuk membiayai operasional dan aset perusahaan (Rozet & Kelen, 2022). Struktur modal berperan penting dalam menciptakan nilai perusahaan, karena mencerminkan kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai operasional dan investasi jangka panjang. Pengelolaan struktur modal yang efektif dapat meningkatkan profitabilitas dan mengurangi biaya modal, yang pada akhirnya akan berkontribusi pada penciptaan nilai.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Du et al (2024) menyatakan jika struktur modal yang dioptimalkan memiliki pengaruh positif terhadap penciptaan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Zakia (2015) menyatakan jika struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap penciptaan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Riba (2023) juga menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham, daripada laba yang akan ditahan kepada para pemegang saham, daripada laba yang akan ditahan untuk kemudian diinvestasikan kembali dalam perusahaan. (Bîltac, 2023:27). Kebijakan dividen menyangkut dengan masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, laba perusahaan pada tahun berjalan akan didistribusikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Besarnya dividen juga dipengaruhi oleh kesempatan investasi, jika

terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan maka dana yang diperoleh dari operasi akan dipergunakan untuk investasi dan sisa dana tersebut akan dibagikan sebagai dividen.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Handarini (2018), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap penciptaan nilai bagi pemegang saham. Sedangkan penelitian Anita & Yulianto (2016) menyatakan jika kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan nilai perusahaan.

Free cash flow atau arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham & Houston, 2013:11). Arus kas bebas mencerminkan kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor karena operasi suatu perusahaan akan bergantung kepada perkiraan arus kas bebas dimasa depan. Maka, manajer akan membuat perusahaannya menjadi lebih bernilai dengan meningkatkan *free cash flow*.

Penelitian yang dilakukan Antonius & Harjanto (2022) menyatakan bahwa *free cash flow* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap penciptaan nilai bagi pemegang saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Jansen (2021) menyatakan jika *free cash flow* berpengaruh terhadap *value creation*. Sementara penelitian Manian & Fathi (2017) menyatakan jika *free cash flow* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Intellectual capital*, *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan *Free Cash Flow* Terhadap *Value Creation* (Studi Empiris Pada**

Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *intellectual capital* terhadap *value creation*?
2. Bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *value creation*?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap *value creation*?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap *value creation*?
5. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap *value creation*?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris dan menghasilkan model yang dapat menjelaskan tentang:

1. Pengaruh *intellectual capital* terhadap *value creation*
2. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *value creation*
3. Pengaruh struktur modal terhadap *value creation*
4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap *value creation*
5. Pengaruh *Free cash flow* terhadap *value creation*

1.4 Manfaat

Berdasarkan tujuan penelitian, maka diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak. Manfaat dari penelitian ini terbagi menjadi 2 (dua) aspek, yaitu:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil Penelitian ini diharapkan akan memperkuat, dan memberikan kontribusi pengembangan teori dan ilmu akuntansi mengenai *value creation* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

1.4.2 Manfaat Teknis

Dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai masukan dan referensi untuk dasar pengambilan kebijakan finansial guna meningkatkan kinerja dalam meningkatkan *value creation* .

2. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu invenstor dan calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga investor dapat menerima informasi yang menguntungkan dilihat dari pertimbangan perusahaan dalam melakukan *value creation* .

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh peneliti selanjutnya, sebagai rujukan serta referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya mengenai faktor yang mempengaruhi *value creation* khususnya pada perusahaan yang tergabung pada sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).