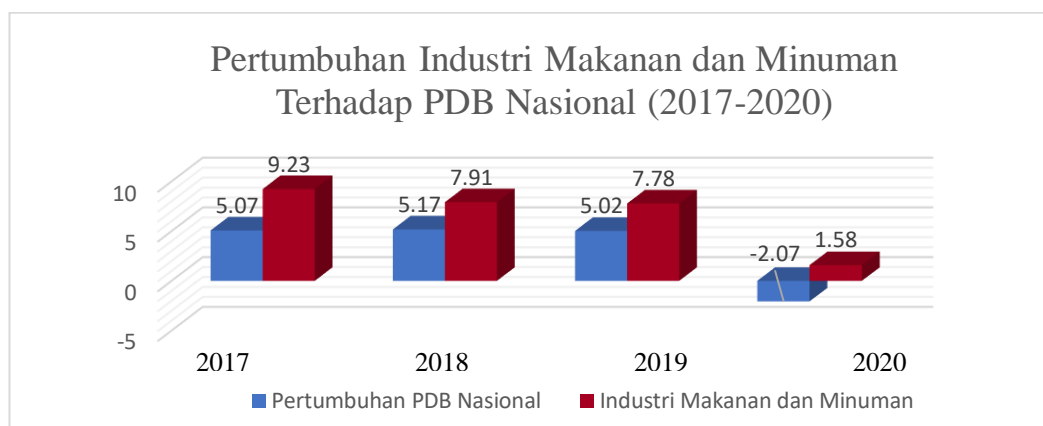


## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

*Indonesia Stock Exchange (IDX)* atau Bursa Efek Indonesia (BEI) dikenal sebagai lembaga pasar modal yang berdiri di Indonesia, dibentuk pada tanggal 1 Desember 2007 yang merupakan bursa hasil dari penggabungan antara Bursa Efek Surabaya atau BES dengan Bursa Efek Jakarta atau BEJ. Penggabungan tersebut bertujuan untuk mengefektifkan operasional dan transaksi sebagai pasar obligasi maupun derivatif. Pada seluruh perusahaan publik mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia diklasifikasikan atas beberapa sektor tertentu. Secara umum sektor industri yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) terbagi dalam 3 jenis sektor, yaitu sektor utama, sektor jasa, dan sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industri yang mengelola bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi, yang sangat identik dengan aktivitas pabrik yang mengaplikasikan mesin-mesin, tenaga kerja, dan teknik rekayasa. Industri sub sektor makanan dan minuman termasuk salah satu kelompok sektor industri barang konsumsi (*consumer goods industry*).



**Gambar 1. 1 Presentase Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman Terhadap PDB Nasional (2017-2020)**

*Sumber : Badan Pusat Statistik, (2021)*

Berdasarkan data yang diperoleh pada gambar 1.1 bahwa perkembangan sub sektor makanan dan minuman dari tahun 2017 hingga tahun 2020 menunjukkan kinerja yang masih positif karena dapat melampaui pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) nasional walaupun mengalami penurunan signifikan pada tahun 2020. Badan Pusat Statistik (BPS) telah mencatat pada tahun 2020 pertumbuhan PDB Indonesia mengalami kontraksi hingga mencapai -2,07 persen dibandingkan dengan beberapa tahun sebelumnya. Pada pertumbuhan industri makanan dan minuman pada tahun 2017 menunjukkan angka positif 9,23 persen dengan melampaui pertumbuhan PDB nasional sebesar 5,07 persen. Lalu pada tahun 2018 sedikit menurun sebesar 7,91 persen disebabkan karena *crude palm oil* (CPO) atau minyak sawit mentah tengah mengalami tekanan akibat harga jual yang rendah. Selanjutnya tahun 2019 menjadi sebesar 7,78 persen hingga pada tahun 2020 kinerja industri makanan dan minuman menurun signifikan menjadi 1,58 persen. Hal tersebut disebabkan adanya pandemi Covid-19 yang membawa dampak negatif di seluruh sektor perekonomian tidak hanya di Indonesia.

Agus Gumiwang Kartasasmita selaku Menteri Perindustrian Indonesia menyatakan bahwa pertumbuhan kinerja industri makanan dan minuman selalu berada diatas rata-rata industri. Hal tersebut dapat dilihat sepanjang tahun 2020 meski pada industri nonmigas tumbuh negatif sebesar -2,5 persen, namun industri makanan dan minuman mampu bertumbuh positif sebesar 1,58 persen (CNN Indonesia, 2021). Dapat disimpulkan bahwa industri makanan dan minuman memberikan distribusi pada laju pertumbuhan ekonomi nasional meskipun mengalami fluktuasi, karena industri tersebut menghasilkan produk-produk kebutuhan dasar yang diperlukan masyarakat. Berdasarkan uraian tersebut, bahwa perusahaan sub sektor makanan dan minuman dijadikan sebagai objek penelitian.

## **1.2 Latar Belakang Penelitian**

Pada persaingan global yang semakin modern menyebabkan setiap perusahaan khususnya di sektor makanan dan minuman berlomba dalam meningkatkan daya saing untuk mencapai tujuan perusahaan, serta memberi kontribusi pada pertumbuhan perekonomian nasional di Indonesia. Oleh karena itu, perusahaan

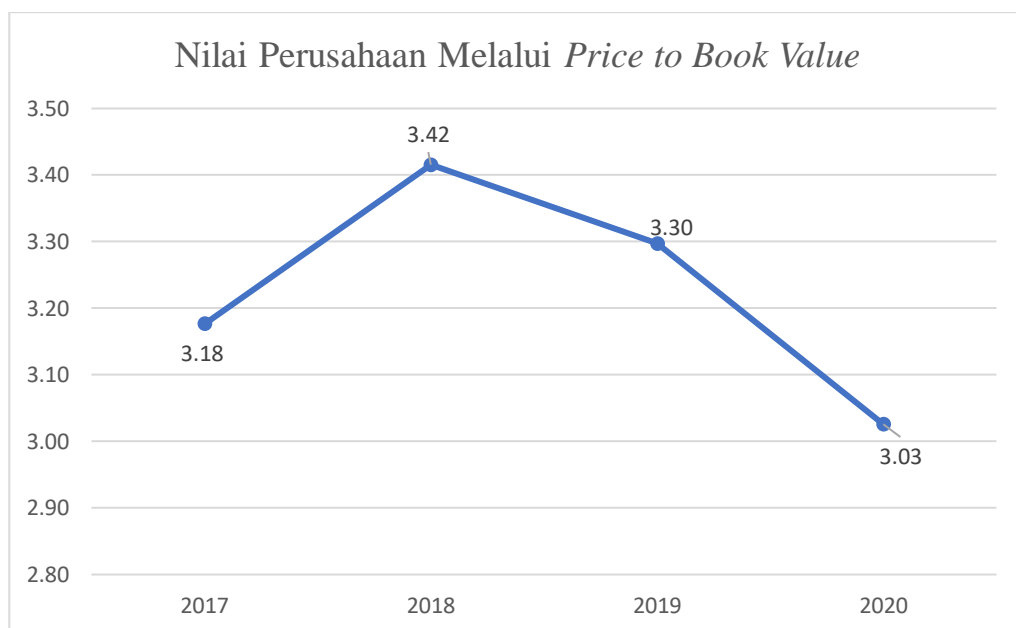
diharapkan lebih efektif dan efisien melakukan kegiatan bisnisnya, sehingga memiliki daya saing yang tinggi dan lebih unggul daripada perusahaan lainnya.

Memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham atau pemilik perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan didirikan. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh meningkatnya kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi pihak investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan yang tercermin pada harga saham dan kinerja operasional perusahaannya (Piristina, 2019). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Para investor cenderung lebih tertarik dengan nilai perusahaan yang tinggi untuk menanamkan sahamnya. Salah satu upaya dalam memaksimalkan nilai perusahaan yakni dengan mengelola kinerja keuangan dan sumber dana yang dimiliki dengan optimal, dan kemampuan dalam menginvestasikan pendanaan dengan baik.

Nilai perusahaan dapat mengacu pada *signaling theory* atau teori sinyal karena menurut Piristina (2019) *signaling theory* menjelaskan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan berkaitan dengan kinerja serta kondisi keuangan, sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada para investor terhadap peluang yang dimiliki oleh perusahaan di masa yang akan datang dan tentunya dapat meminimalisir asimetri informasi antara perusahaan dan pengguna laporan keuangan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Diharapkan setiap perusahaan mengungkapkan informasi keuangan yang baik sehingga dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik pula. Melalui kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan harga saham perusahaan diikuti naiknya nilai perusahaan tersebut (Wiwaha dan Suzan, 2020).

Rasio PBV (*Price Book Value*) dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator menghitung nilai perusahaan. PBV adalah rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Tingginya nilai PBV mencerminkan tingkat kemakmuran yang tinggi bagi pemegang saham yang menjadi tujuan utama dari suatu perusahaan (Dewi dan Sujana, 2019). Kelebihan menggunakan rasio ini yakni PBV dapat dibandingkan antar industri yang sejenis untuk menunjukkan tanda

murah atau mahal nya suatu saham yang dimiliki (Barnades, 2020). Nilai rasio PBV berada di atas satu disebut *overvalued* artinya nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan, dengan demikian semakin tinggi nilai PBV artinya semakin meningkatnya nilai perusahaan yang memberikan kemakmuran kepada investor. Namun, jika nilai PBV dibawah satu yang disebut *undervalued* artinya nilai perusahaan kurang baik, karena mencerminkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dengan PBV *undervalued* memiliki harga saham lebih murah dibandingkan perusahaan dengan PBV *overvalued* yang memiliki harga saham lebih tinggi. Berikut ini grafik mengenai rata-rata nilai perusahaan menggunakan rasio *price to book value* (PBV) selama periode 2017 hingga 2020:



**Gambar 1. 2 Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020**

*Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, 2021 (data diolah penulis)*

Berdasarkan pada gambar 1.2 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan dengan menggunakan rasio PBV pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017

hingga 2020 mengalami fluktuasi yang cenderung menurun. Rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2017 sebesar 3.18 kali dan tahun 2018 meningkat sebesar 3.42 kali. Namun, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 3.30 kali dan tahun 2020 menurun signifikan kembali sebesar 3.03 kali. Dapat disimpulkan rata-rata nilai PBV yang diperoleh berada di atas angka 1 (*overvalued*) yang menunjukkan bahwa sektor industri makanan dan minuman selama periode 2017-2020 memiliki harga saham yang cukup tinggi, walaupun nilai PBV yang diperoleh tidak stabil karena mengalami penurunan ataupun peningkatan. Emiten yang memiliki nilai PBV dibawah 1 hanya emiten CEKA, dan SKBM. Sedangkan emiten dengan nilai PBV diatas 1 yakni DLTA, ICBP, INDF, MYOR, ROTI, SKLT, ULTI, STTP, dan CLEO.

Nilai PBV pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2020 memiliki angka terendah dalam 4 tahun terakhir. Salah satu faktor penyebab penurunan tersebut adanya kondisi perekonomian Indonesia mengalami perlambatan sebesar -2.07 persen imbas pandemi Covid-19, akibatnya nilai tukar rupiah melemah terhadap dolar sebesar 2.66 persen ditahun 2020 (Liputan6.com, 2021). Hal itu juga menyebabkan naiknya harga barang impor, penurunan penjualan perusahaan, sehingga kinerja perusahaan maupun sektor saham pada industri makanan dan minuman terkena dampaknya. Hal tersebut membuat para investor harus lebih berhati-hati dalam menilai peluang investasi yang menguntungkan di masa depan.

Terdapat fenomena pada salah satu perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mengalami penurunan nilai perusahaan adalah PT.Delta Djakarta Tbk (DLTA) yang bergerak sebagai produsen minuman beralkohol dengan berbagai macam merk yakni Anker Beer, Kuda Putih, Anker Stout, Carlsberg Beer, Soda Ice, San Mig Light, dan San Miguel Beer. Berdasarkan laporan keuangan PT.Delta Djakarta Tbk (DLTA) tahun 2017-2020, memiliki nilai *price book value* (PBV) yang fluktuatif hingga menurun pada tahun 2020 yang disebabkan beberapa faktor. Melalui sektor saham DLTA mengalami penurunan pada hari Jumat tanggal 13 Nopember 2020 ditutup sebesar 2.68 persen menjadi Rp.4,000 persaham. Selain

itu emiten membukukan penurunan laba bersih pada tahun 2020 sebesar 67 persen dibandingkan dengan periode tahun sebelumnya, dengan laba bersih yang menurun sebesar Rp. 70.68 miliar di kuartal III 2020 dibandingkan pada kuartal III 2019 sebesar Rp. 220.89 miliar. Penurunan tersebut akibat imbas pengimplementasian pada tahun 2019 pemerintah telah mengeluarkan peraturan terkait peredaran minuman beralkohol yakni Peraturan Menteri Perdagangan Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2019 tentang Perubahan Keenam atas Peraturan Menteri Perdagangan No 20/M-DAG/PER/4/2014 tentang Pengendalian dan Pengawasan Terhadap Pengadaan, Peredaran, dan Penjualan Minuman Beralkohol. Kemudian pada tahun 2020 pemerintah kembali menetapkan kebijakan minuman beralkohol pada Rancangan Undang-Undang (RUU) terkait larangan mengonsumsi, memproduksi, dan mendistribusikan minuman beralkohol dengan beberapa pengecualian tertentu, dan terdapat sanksi pidana serta denda bagi pelanggarnya. Hingga adanya pandemi Covid-19 yang berdampak adanya pembatasan operasional perusahaan hingga beberapa bulan. William Hartanto selaku analis Panin Sekuritas mengatakan bahwa peraturan tersebut jelas telah membuat pelaku pasar merespon negatif harga saham emiten minuman beralkohol, karena dianggap kurang memiliki prospek yang baik kedepannya, sehingga akan berdampak pada penjualan dan harga saham diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan (CNBC Indonesia, 2021).

Selain DLTA, penurunan nilai perusahaan pada tahun 2020 juga di alami oleh PT.Sekar Laut Tbk dengan kode emiten SKLT, sebagai produsen yang menghasilkan berbagai macam variasi kerupuk dan produk makanan lain seperti sambal, saos, maupun bumbu siap saji. Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV pada emiten SKLT pada tahun 2018 sempat meningkat sebesar 3,16 kali dan menurun di tahun 2020 sebesar 2,66 kali. Meskipun mengalami penurunan nilai perusahaan, harga saham yang dipasarkan masih cukup tinggi karena nilai PBV berada diatas 1 (*overvalued*). Penurunan nilai perusahaan emiten SKLT salah satunya dapat dilihat dari penurunan kinerja perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan, di tahun 2020 emiten SKLT mengalami kenaikan beban pokok penjualan sebesar 6.61 persen. Kenaikan tersebut menyebabkan laba yang dibagikan kepada pemilik entitas induk turun 5.48 persen dari tahun sebelumnya. Laba bersih

perusahaan juga mengalami penurunan sebesar 5.48 persen di banding tahun 2019. Penurunan kinerja tersebut menyebabkan penurunan kinerja saham pada 2020 menurun 696 persen dengan harga penutupan Rp.1.565 persaham. Direktur PT.Sekar Laut Tbk, John C.Gozal mengatakan adanya daya beli masyarakat yang menurun serta perubahan pola konsumsi imbas pandemi Covid-19 mengakibatkan penurunan performa perusahaan (Nugroho, 2020).

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan kebijakan perusahaan dalam mencari sumber dana untuk membiayai serta menentukan komposisi sumber pendanaan perusahaan (Muvidha dan Suryono, 2017). Komposisi dapat meliputi penentuan struktur modal antara hutang maupun modal perusahaan. Banyak perusahaan lebih tertarik mendapatkan modal dari hutang, karena penggunaan hutang dapat membantu suatu perusahaan dalam mengurangi beban pajaknya. Hutang yang dimiliki perusahaan akan membuat penghasilan yang diperoleh tidak seluruhnya kena pajak melainkan dikurangi terlebih dahulu dengan hutang yang dimiliki perusahaan tersebut (Gautama et al., 2019). Hal tersebut tentu dapat menarik para investor untuk melakukan investasi, sehingga kedepannya dapat berpengaruh terhadap harga saham dan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Menurut (Sartini dan Purbawangsa., 2015) para manajer perusahaan harus mampu menyeimbangkan antara manfaat dengan pengorbanan yang muncul akibat penggunaan hutang, apabila manfaat yang diperoleh lebih besar dari pengorbannan penggunaan hutang maka tambahan penggunaan hutang masih di perkenankan karena dapat membantu perusahaan dalam mengurangi risiko kebangkrutan dan tentunya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga sampai waktu dan batas titik tertentu. Namun setelah perusahaan melewati batas titik tersebut, penggunaan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, keputusan pendanaan diukur menggunakan rasio *Debt Equity Ratio* (DER), dengan membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas yang dimiliki. Menurut (Barnades, 2020), semakin tinggi rasio DER, dapat

memberikan *signal* positif bagi investor karena dengan penggunaan hutang dianggap sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban dimasa depan atau terdapat risiko bisnis rendah, sehingga mampu menarik investor untuk menanamkan sahamnya diikuti semakin tingginya harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan.

**Tabel 1. 1 Fenomena Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Tahun 2017-2020**

Perusahaan	Tahun	DER	PBV
<b>PT.Indofood CBP Sukses Makmur Tbk</b>	2017	0,55	5,11
	2018	0,51	5,56
	2019	0,45	4,87
	2020	1,05	2,15
<b>PT.Mayora Indah Tbk</b>	2017	1,02	6,71
	2018	1,05	7,45
	2019	0,92	4,62
	2020	0,75	5,37

*Sumber: Data diolah Penulis, (2021)*

Dari tabel 1.1 diatas, menunjukkan perbandingan rata-rata nilai DER dan rata-rata PBV. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa semakin tinggi nilai DER maka dapat berpotensi menaikkan nilai perusahaan (PBV), begitu sebaliknya semakin kecil nilai DER maka semakin rendah nilai perusahaan (Barnades, 2020). Pada tabel diatas, menunjukkan ketidaksesuaian antara teori dengan fakta yang diperoleh, yakni nilai DER pada perusahaan PT.Mayora Indah Tbk (MYOR) pada tahun 2019-2020 mengalami penurunan nilai DER, namun tidak diikuti dengan turunnya rata-rata nilai perusahaan, kenyataannya mengalami naiknya nilai perusahaan. Hal serupa juga terjadi pada PT.Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dimana perusahaan tersebut mengalami kenaikan nilai DER pada tahun 2019 sebesar 0.4514 menjadi 1.0587 pada tahun 2020. Namun nilai perusahaannya mengalami penurunan yakni 4.75 pada tahun 2019 menjadi 2.15 pada tahun 2020 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Perusahaan tersebut mengalami penurunan nilai perusahaan pada tahun 2020 karena melakukan akuisisi dengan Pinehill Company Limited (PCL), dengan nilai akuisisi mencapai US\$ 3miliar yang mana sebagian besar biaya akuisisi



diperoleh melalui pinjaman bank, sehingga perusahaan mendapat respon negatif oleh para investor terhadap tingginya nilai akuisisi yang dilakukan, hingga berdampak pada turunnya harga saham hingga minus 6.98 persen di level Rp 8.325 persaham pada tanggal 27 Mei 2020, hal ini berdampak pada turunnya nilai perusahaan (CNBCIndonesia, 2020).

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Menurut (Piristina, 2019) dan pada penelitian (Salama dan Rate, 2019), menyatakan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Namun, berbanding terbalik dengan penelitian dari penelitian dari (Gautama et al., 2019), dan (Muvidha dan Suryono, 2017), menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Likuiditas. Menurut (Barnades, 2020) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang dimiliki. Suatu perusahaan dikatakan likuid, jika mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, artinya perusahaan memiliki aset lancar lebih besar dibandingkan utang lancarnya. Sehingga perusahaan tersebut dapat dipercaya oleh investor karena dianggap memiliki kinerja yang baik. Selain itu, tingginya nilai likuiditas suatu perusahaan dianggap menjadi prospek yang bagus karena mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki untuk aktivitas operasi perusahaan dan mampu membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

*Current Ratio* (rasio lancar) sebagai proksi dalam menghitung rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo menggunakan total aset lancar yang dimiliki (Hery, 2017). Perusahaan dengan nilai rasio lancar kecil, biasanya akan mengalami kesulitan likuiditas saat kewajiban lancarnya jatuh tempo, sehingga hal tersebut dapat mengurangi kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut (Barnades, 2020).

**Tabel 1. 2 Fenomena Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan	Tahun	CR	PBV
<b>PT.Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk</b>	2017	4,19	3,59
	2018	4,39	3,32
	2019	4,44	3,43
	2020	2,40	3,86
<b>PT.Indofood Sukses Makmur Tbk</b>	2017	1,52	1,43
	2018	1,06	1,35
	2019	1,27	1,28
	2020	1,37	0,76

*Sumber: Data diolah Penulis, (2021)*

Dari tabel 1.2 diatas, menunjukkan perbandingan rata-rata nilai CR dan rata-rata PBV. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa semakin tinggi nilai CR maka berpotensi menaikkan nilai perusahaan (PBV), begitu sebaliknya semakin rendah nilai CR maka semakin rendah nilai perusahaan tersebut (Hery, 2017). Pada tabel diatas, menunjukkan ketidaksesuaian antara teori dengan fakta yang diperoleh yakni, nilai CR pada perusahaan PT.Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2020 mengalami penurunan, namun nilai perusahaan nya mengalami kenaikan, yang mana seharusnya nilai CR yang menurun diikuti oleh turunnya nilai perusahaan pula.

Berbanding terbalik pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dimana perusahaan tersebut mengalami kenaikan nilai *current ratio* pada tahun 2019 sebesar 1.272 menjadi 1.373 pada tahun 2020. Namun nilai perusahaannya mengalami penurunan yakni 1.28 pada tahun 2019 menjadi 0.76 pada tahun 2020 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Hal ini mengindikasikan bahwa informasi terkait naik turunnya nilai likuiditas akan dipertimbangkan oleh para investor maupun pihak eksternal dalam menilai kinerja keuangan yang dimiliki suatu perusahaan (Barnades, 2020).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Barnades, 2020) dan penelitian (Oktaviarni et al., 2018), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian (Lumentut dan Mangantar, 2019) dan penelitian (Jayaputra dan Ariyanto, 2019), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi perusahaan pada periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Dewi dan Sujana, 2019). Semakin tinggi pertumbuhan penjualan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut telah mengalami pertumbuhan yang cukup besar, sehingga mampu menarik investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut, maka dapat berpengaruh terhadap harga saham dan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu memperoleh laba yang besar, sehingga memberi signal positif bagi para investor, *stakeholder*, maupun pihak eksternal lainnya terhadap prospek perusahaan kedepannya. Pada penelitian ini pertumbuhan penjualan (*sales growth*) diukur dengan membandingkan penjualan pada tahun ke t setelah dikurangi oleh penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya (Dewi dan Sujana, 2019). Semakin tinggi nilai *sales growth* atau pertumbuhan penjualan dapat diikuti dengan tingginya nilai perusahaan.

**Tabel 1. 3 Fenomena Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Tahun 2017-2020**

Perusahaan	Tahun	SG	PBV
<b>PT.Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk</b>	2017	0,04	3,59
	2018	0,12	3,32
	2019	0,13	3,43
	2020	-0,04	3,86
<b>PT.Sekar Bumi Tbk</b>	2017	0,22	1,20
	2018	0,06	1,15
	2019	0,07	0,38
	2020	0,50	0,31

*Sumber: Data diolah Penulis, (2021)*

Dari tabel 1.3 diatas, menunjukkan perbandingan rata-rata nilai SG (*sales growth*) dan rata-rata PBV. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa semakin tinggi nilai SG maka akan berpotensi menaikkan nilai perusahaan (PBV), begitu sebaliknya semakin rendah nilai pertumbuhan penjualan maka semakin

rendah nilai perusahaannya (Jayaputra dan Ariyanto, 2019) Pada tabel diatas, menunjukkan ketidaksesuaian antara teori dengan fakta yang diperoleh yakni, nilai SG pada perusahaan PT.Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2020 mengalami penurunan, namun hal tersebut tidak diikuti turunnya nilai perusahaan Pada kenyataannya, nilai perusahaan emiten ULTJ tahun 2020 mengalami kenaikan, yang mana seharusnya jika nilai *sales growth* (SG) mengalami penurunan, akan diikuti turunnya nilai perusahaan pula.

Sedangkan pada PT.Sekar Bumi Tbk (SKBM) tahun 2019-2020 terlihat bahwa nilai SG mengalami kenaikan, namun nilai perusahaan justru mengalami penurunan. Emiten SKBM memiliki kenaikan pertumbuhan penjualan sebesar 50,4 persen yakni dari tahun 2019 sebesar Rp.2,104,704,872,583 meningkat menjadi Rp.3,165,530,224,724 pada tahun 2020 ,namun diikuti dengan ketidakmampuan perseroan menekan kenaikan beban pokok penjualan hingga utang lainnya sebesar 63,26 persen dibanding tahun 2019. Hal tersebut berdampak pada turunnya harga saham perusahaan sebesar 6,94 persen pada akhir 2020, dan berpengaruh terhadap nilai perusahaannya (Kontan.co.id, 2020).

Berdasarkan penelitian terdahulu, menurut (Jayaputra dan Ariyanto, 2019) , penelitian (Dewi dan Sujana, 2019), dan (Putri dan Rahyuda, 2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil dari penelitian (Tamba et al., 2020), penelitian (Rahayu et al., 2020), dan (Suroso et al., 2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan yakni, Ukuran perusahaan (*size*) sebagai gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan dengan skala besar cenderung lebih mudah diketahui masyarakat luas, sehingga dapat memudahkan investor dalam mengakses informasi untuk mengukur prospek perusahaan dimasa depan. Perusahaan dengan skala besar memiliki berbagai kelebihan dibanding perusahaan dengan skala kecil, yakni perusahaan dengan ukuran besar mencerminkan bahwa perusahaan telah mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang baik sehingga memperoleh kemudahan dalam memasuki

maupun memperoleh pendanaan dari pasar modal. Lalu ukuran perusahaan besar memiliki kekuatan dalam hal tawar menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Hal tersebut tentunya dapat meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam mengatur pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan tersebut dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Suryandani, 2018).

Skala ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan pada besar kecilnya perusahaan antara lain dengan total aset, total penjualan, total tenaga kerja serta total hutang. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan menggunakan total penjualan dengan indikator *logaritma natural of total sales*. Ukuran perusahaan besar cenderung memiliki tingkat penjualan yang besar pula. Penggunaan *logaritma natural* (Ln) bertujuan untuk menyederhanakan jumlah nominal asset yang kemungkinan mencapai triliunan rupiah tanpa merubah proposisi semula (Setiawan, 2019).

**Tabel 1. 4 Fenomena Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Tahun 2017-2020**

Perusahaan	Tahun	SIZE	PBV
PT.Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2017	31,203	5,11
	2018	31,279	5,56
	2019	31,375	4,87
	2020	31,473	2,15
PT.Sekar Bumi Tbk	2017	28,241	1,20
	2018	28,300	1,15
	2019	28,375	0,38
	2020	28,783	0,31

*Sumber: Data diolah Penulis, (2021)*

Dari tabel 1.4 diatas, menunjukkan perbandingan rata-rata nilai *Size* dan rata-rata PBV. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa semakin tinggi nilai *Size* maka dapat berpotensi menaikkan nilai perusahaan (PBV), begitu sebaliknya semakin rendah nilai ukuran perusahaan maka semakin turun nilai perusahaannya (Ramdhonah et al., 2019). Pada tabel diatas, menunjukkan ketidaksesuaian antara

teori dengan fakta yang diperoleh yakni, nilai *Size* pada perusahaan PT.Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2017-2020 mengalami kenaikan, namun hal tersebut tidak menyebabkan naiknya nilai perusahaan. Pada kenyataannya, nilai perusahaan emiten ICBP tahun 2017-2020 mengalami penurunan, yang mana seharusnya meningkatnya nilai ukuran perusahaan akan diikuti dengan tingginya nilai perusahaan pula. Sama halnya pada perusahaan PT.Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada tahun 2017-2020 mengalami kenaikan nilai *Size* namun disaat itu juga mengalami penurunan nilai perusahaan, dimana seharusnya dengan semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin kecil nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, terdapat inkonsistensi hasil penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian (Jayaputra dan Ariyanto, 2019), (Ramdhonah et al., 2019), dan (Oktaviarni et al., 2018), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian (Dwiastuti, 2019), (Barnades, 2020) dan (Andari dan Yuliandhari, 2020) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena terhadap hasil penelitian yang telah dipaparkan diatas, terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Hal tersebut mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai **“Pengaruh Keputusan Pendanaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020)”**.

### **1.3 Perumusan Masalah**

Persaingan industri bisnis di Indonesia diharapkan mampu meningkatkan kinerjanya untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki tercemin pada harga saham nya (Andari dan Yuliandhari, 2020). Salah satu tujuan perusahaan didirikan yaitu memaksimalkan

kemakmuran pemegang saham melalui nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan dapat diikuti oleh tingginya tingkat kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV), merupakan rasio harga pasar terhadap nilai buku saham untuk menunjukkan kinerja perusahaan dan kemakmuran perusahaan. Namun kenyataannya, pada industri makanan dan minuman tahun 2017-2020 mengalami penurunan nilai perusahaan, sehingga dapat membuat kekhawatiran pihak pemegang saham terhadap peluang industri tersebut kedepannya.

Berdasarkan beberapa fenomena yang telah dijelaskan pada latar belakang, bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (*price to book value*) mengalami penurunan signifikan pada tahun 2020. Penurunan tersebut disebabkan adanya pandemi Covid-19, sehingga Indonesia mengalami perlambatan ekonomi nasional sebesar -2.07 persen hingga melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar sebesar 2.66 persen. Maupun adanya Rancangan Undang-Undang (RUU) terkait minuman beralkohol, yang berdampak negatif untuk penjualan emiten DLTA dan MLBI selaku produsen minuman beralkohol. Hal tersebut dapat membuat kurangnya kepercayaan pemegang saham terhadap prospek perusahaan, sehingga akan berdampak pada menurunnya harga saham diikuti turunnya nilai perusahaan pula. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini yakni keputusan pendanaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan akan dikaji karena adanya hasil penelitian yang inkonsisten dan ketidaksesuaian antara teori dengan fakta khususnya yang terjadi pada industri makanan dan minuman karena bentuk penelitian maupun ruang lingkup yang berbeda-beda.

Berdasarkan latar belakang masalah mengenai fenomena yang telah di jelaskan, maka pertanyaan penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana keputusan pendanaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

2. Apakah keputusan pendanaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial dari :
  - a.) Keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
  - b.) Likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
  - c.) Pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
  - d.) Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui keputusan pendanaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
2. Untuk mengetahui keputusan pendanaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 secara simultan.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial dari :



- a.) Keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
- b.) Likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
- c.) Pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
- d.) Ukuran perusahaan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

## **1.5 Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Aspek Teoritis**

- a.) Bagi Peneliti,  
Manfaat dari penelitian ini dapat memberikan kontribusi serta pengetahuan yang lebih luas khususnya mengenai keputusan pendanaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
- b.) Penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber referensi bagi peneliti yang selanjutnya.

### **1.5.2 Aspek Praktis**

- a.) Investor  
Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat dijadikan sebagai sumber informasi tambahan oleh pihak investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan.
- b.) Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat dijadikan sebagai acuan serta bahan evaluasi terkait kelangsungan hidup perusahaan, khususnya mengenai pentingnya perusahaan dalam meningkatkan setiap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaannya.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Pada pembahasan dalam skripsi ini dapat terbagi menjadi beberapa bab yang terdiri dari beberapa sub-bab. Adapun sistematika penulisan penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

### **a. BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian yang mencakup fenomena terkait topik penelitian serta argumentasi atas pemilihan topik sesuai dengan latar belakang penelitian, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian yang terdiri atas manfaat teoritis dan praktis, dan yang terakhir yaitu sistematika dari penulisan tugas akhir ini.

### **b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini mengemukakan dengan rinci mengenai tinjauan pustaka penelitian mulai dari landasan teori atau literatur-literatur terkait topik penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, merumuskan hipotesis dari penelitian, serta ruang lingkup penelitian.

### **c. BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan mengenai jenis penelitian yang diteliti, variabel operasional, tahapan penelitian, pemilihan populasi dan sampel yang digunakan, metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

### **d. BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini mengemukakan pada hasil dan pembahasan, yang terdiri atas hasil pengumpulan data, statistik deskriptif, pengujian data, serta pengujian hipotesis.

## **e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dan hasil penelitian terkait yang menjadi tujuan penelitian, serta saran yang berkaitan dengan manfaat atas penelitian yang telah dilakukan.