

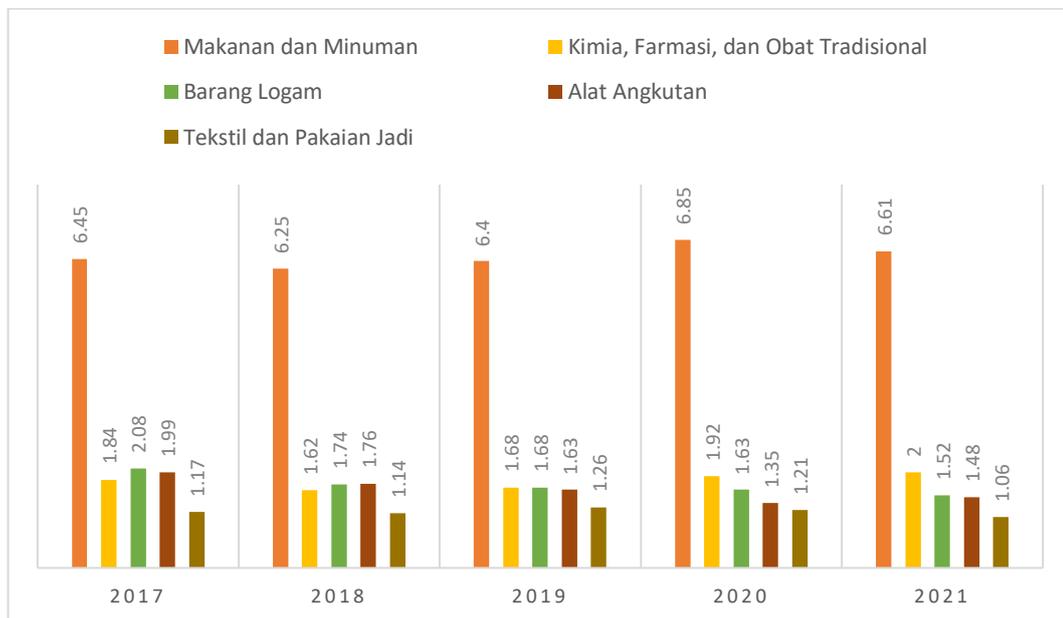
# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas seperti saham, obligasi, dan reksa dana, sedangkan bursa efek adalah tempat berlangsungnya aktivitas jual beli tersebut, dengan kata lain bursa efek adalah pasar modal dalam bentuk fisik (Tandelilin, 2017:25). Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang terkait dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkan, serta lembaga yang dan profesi yang berkaitan dengan efek (Tandelilin, 2017:63). Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah *Self Regulatory Organization* (SRO) yang menyediakan sarana dan prasarana untuk mendukung penyelenggaraan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan dengan tujuan menjadi Bursa Efek yang kompetitif dengan kredibilitas kelas dunia (BEI, 2021). Bursa Efek Indonesia merupakan hasil pembauran dari Bursa Efek Jakarta atau BEJ dan Bursa Efek Surabaya atau BES yang beroperasi sejak tanggal 1 Desember 2007 dan merupakan upaya untuk meningkatkan efisiensi pasar modal yang kemudian menjadi keunggulan untuk bersaing dengan bursa luar negeri (Saretta, 2021). Bursa Efek Indonesia memiliki dua belas sektor pasar modal yang mampu untuk digunakan sebagai sarana investasi, yaitu sektor energi, sektor barang baku, sektor perindustrian, sektor konsumen primer, sektor konsumen non primer, sektor kesehatan, sektor keuangan, sektor properti dan real estat, sektor teknologi, sektor infrastruktur, sektor transportasi dan logistik, serta sektor produk investasi tercatat (Sidiq, 2021). Sektor konsumen primer merupakan nama lain dari sektor industri barang konsumsi atau industri pengolahan non migas dan termasuk ke dalam perusahaan manufaktur. Harga saham pada perusahaan di sektor industri barang konsumsi cenderung selalu meningkat karena investor tertarik menanamkan modalnya di perusahaan sektor industri barang konsumsi, dimana hal tersebut didasarkan kepada kebutuhan masyarakat akan industri barang konsumsi untuk keperluan sehari-hari (Dewi & Sudiarta, 2017).

Industri pengolahan merupakan penyumbang terbesar terhadap pertumbuhan ekonomi tahun 2020 dengan kontribusi sebesar 19,88%, dimana bagian dari industri pengolahan yaitu industri pengolahan non migas yang menyumbang 17,89% atas kontribusi industri pengolahan terhadap pertumbuhan ekonomi tahun 2020, sehingga industri pengolahan non migas dianggap sebagai penyumbang utama atau motor penggerak dalam perekonomian nasional (Kementerian Perindustrian, 2021). Peranan setiap cabang industri terhadap PDB Nasional dapat dilihat berdasarkan cabang industri yang lebih besar, dimana cabang industri yang konsisten menyumbang lebih dari 1% dan paling besar pada tahun 2020 yaitu industri makanan dan minuman sebesar 6,85%, industri kimia, farmasi dan obat tradisional sebesar 1,92%, industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik; dan peralatan listrik sebesar 1,63%, industri alat angkutan sebesar 1,35%, serta industri tekstil dan pakaian jadi sebesar 1,21% (Kementerian Perindustrian, 2021).



**Gambar 1.1 Kontribusi Cabang Industri Terhadap PDB Nasional Tahun 2017 – 2021**

*Sumber: Laporan Kinerja Kementerian Perindustrian Tahun 2020 (2021)*

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa industri makanan dan minuman merupakan kontributor terbesar dalam PDB Nasional tahun 2017 – 2021 sehingga

industri makanan dan minuman menjadi salah satu sub-sektor andalan dalam menopang pertumbuhan manufaktur dan ekonomi nasional. Industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor industri manufaktur yang menjadi tulang punggung atas kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, hal ini terlihat dari kemampuan industri makanan dan minuman memberikan kontribusi terbesar yang konsisten dan signifikan terhadap PDB Nasional selama tahun 2017-2021 (Kementerian Perindustrian, 2022). Sepanjang tahun 2018, industri makanan dan minuman mengalami pertumbuhan sebesar 7,91% dimana berhasil melampaui angka pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 5,17% dan pada tahun yang sama terjadi kenaikan sebesar 3,90% pada triwulan IV tahun 2018 dikarenakan meningkatnya produksi industri minuman sebesar 23,44%, sedangkan industri makanan menyumbang Rp56,60 triliun yang kemudian menunjang peningkatan nilai investasi nasional (Kementerian Perindustrian, 2019). Pada tahun 2020, industri makanan dan minuman mengalami peningkatan kontribusi yang pesat terhadap PDB industri nonmigas serta peningkatan realisasi investasi dengan angka kontribusi sebesar 6,85%, dimana hal tersebut didukung oleh pasar domestik yang besar, sumber daya pertanian yang berlimpah sebagai sumber bahan baku industri agro dalam negeri, perubahan pola konsumsi konsumen yang cenderung beralih ke makanan kemasan modern, serta munculnya perusahaan industri agro nasional yang telah mampu bersaing di tingkat global (Kementerian Perindustrian, 2021).

Kementerian Perindustrian mencatat bahwa capaian kinerja industri makanan dan minuman selalu konsisten positif, baik dari segi perannya terhadap peningkatan produktivitas, investasi, ekspor, hingga penyerapan tenaga kerja (Kementerian Perindustrian, 2019). Airlangga Hartarto selaku Menteri Perindustrian memberikan pernyataan bahwa potensi untuk memiliki pertumbuhan ekonomi yang cukup besar akan dialami oleh sektor industri makanan dan minuman karena didukung oleh dua faktor, yaitu kekayaan sumber daya alam Indonesia dan tingginya permintaan domestik (Rihanto, 2019). Melansir dari Rihanto (2019), Airlangga Hartarto menjelaskan bahwa sektor industri makanan dan minuman merupakan salah satu penyumbang kontribusi Produk Domestik Bruto (PDB) terbesar dikarenakan pertumbuhan PDB industri makanan dan minuman mencapai

6,77% dimana angka pertumbuhan PDB industri nasional hanya sebesar 5,07%, hal tersebut membuat industri makanan dan minuman telah berkontribusi terhadap PDB Industri Non Migas dan PDB Nasional dengan angka masing-masing sebesar 35,38% dan 6,35% sehingga industri makanan dan minuman mendapat pengakuan sebagai sektor yang penuh harapan di dunia usaha. Dengan jumlah-jumlah yang telah dicapai oleh industri makanan dan minuman serta adanya implementasi industri 4.0, Airlangga Hartarto selaku Menteri Perindustrian juga optimis bahwa industri makanan dan minuman sanggup menciptakan inovasi produk dan menghasilkan produk yang berkualitas dan mampu bersaing untuk melengkapi keinginan konsumen nasional dan internasional (Kementerian Perindustrian, 2019). Hal-hal yang telah disebutkan membuat penulis tertarik pada perusahaan yang berada di sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikarenakan mengalami peningkatan yang cukup pesat dan memiliki kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

## **1.2 Latar Belakang**

Persaingan ketat antar perusahaan kini semakin meningkat seiring dengan perkembangan perekonomian sehingga setiap perusahaan dipacu untuk meningkatkan kinerja guna mencapai tujuan perusahaan, dimana perusahaan memiliki tujuan jangka pendek yaitu memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki serta tujuan jangka panjang yaitu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham yang dibuktikan dengan peningkatan nilai perusahaan (Saraswathi et al., 2016). Penilaian pemegang saham terhadap suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh nilai perusahaan karena nilai perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan saat ini serta dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu, nilai perusahaan juga digambarkan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019). Nilai perusahaan penting bagi para pemegang saham saat akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan karena para pemegang saham dapat melihat kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan nilai perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Perusahaan yang sudah *go public* harus memiliki nilai maksimal yang ditunjukkan dengan harga saham, hal tersebut

dikarenakan nilai perusahaan menggambarkan kemakmuran pemegang saham (Martha et al., 2018).

Nilai perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal kepada investor dan calon investor agar tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011) yang dikutip oleh Meidha dan Santoso (2017), sinyal merupakan langkah perusahaan dalam menyampaikan petunjuk kepada investor mengenai cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan, dimana sinyal ini berbentuk informasi mengenai hal yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik sehingga sinyal tersebut akan sangat berpengaruh pada keputusan investasi pihak eksternal. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan harus dapat menimbulkan reaksi pasar berupa perubahan harga saham, dimana informasi yang membuat harga saham meningkat maka dianggap sebagai sinyal positif, begitupun sebaliknya ketika informasi tersebut memberikan dampak negatif maka informasi tersebut dianggap sebagai sinyal negatif (Aida & Rahmawati, 2015). Berdasarkan teori sinyal, suatu penerbitan laporan tahunan perusahaan akan menjadi informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan (Aida & Rahmawati, 2015). Keputusan investor untuk melakukan investasi dalam suatu perusahaan menggambarkan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga harga saham akan meningkat dimana harga saham merupakan indikator nilai perusahaan (Meidha & Santoso, 2017).

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli ketika perusahaan menjual sahamnya, sehingga nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham (Indrarini, 2019:2). Harga saham memiliki pengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham karena ketika harga saham perusahaan mengalami peningkatan maka hal tersebut akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan sehingga keuntungan yang diperoleh pemegang saham juga turut meningkat dan hal tersebut akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Keberhasilan suatu manajemen dapat diukur dengan menggunakan nilai perusahaan dimana ketika kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan meningkat dan kesejahteraan pemegang saham juga

terpenuhi maka hal tersebut mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019). Setiap perusahaan selalu berharap dan selalu mengupayakan segala cara agar nilai perusahaannya terus meningkat sehingga seluruh pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan dapat menilai bahwa kinerja perusahaan cukup baik, walaupun kenyataannya tidak semua perusahaan dapat meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaannya, hal tersebut dapat dilihat dari penurunan harga saham setiap tahunnya (Dwiastuti & Dillak, 2019).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara seperti *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan Tobin's Q. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan salah satu rasio yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitya (Sinuraya & Dillak, 2021). Tobin's Q dapat memberikan gambaran mengenai efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan yaitu berupa aset (Dzahabiyya et al., 2020). Jika Tobin's Q diatas satu maka saham perusahaan dalam keadaan *overvalued* sehingga perusahaan dianggap memiliki nilai yang baik. Begitupun juga sebaliknya, jika Tobin's Q dibawah satu maka saham perusahaan dalam keadaan *undervalued* sehingga perusahaan dianggap memiliki nilai yang tidak baik. Berikut merupakan grafik mengenai rata-rata nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:



Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah oleh penulis (2021)

### **Gambar 1.2 Rata-Rata Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021**

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2017-2021 yang dihitung menggunakan Tobin's Q mengalami fluktuasi dan mengalami penurunan pada tahun 2019 hingga tahun 2021, dimana rata-rata nilai perusahaan sebesar 3,01 pada tahun 2019, sebesar 2,41 pada tahun 2020, dan sebesar 2,21 pada tahun 2021. Walaupun rata-rata nilai perusahaan yang dihitung dengan Tobin's Q mengalami penurunan, tetapi perusahaan masih mendapatkan respon positif dari pasar karena masih berada pada angka diatas 1. Penurunan nilai perusahaan pada tahun 2019 hingga tahun 2021 disebabkan oleh penurunan harga saham yang dialami oleh beberapa perusahaan makanan dan minuman.

Badan Pusat Statistik mengatakan bahwa penyebab dari penurunan pertumbuhan konsumsi rumah tangga dikarenakan masyarakat menengah ke atas memutuskan untuk menahan konsumsinya terhadap barang-barang konsumsi (Sasmita, 2021). Penurunan yang dialami oleh perusahaan makanan dan minuman diakibatkan oleh dua hal, yaitu terbatasnya daya beli masyarakat menengah ke bawah dan rendahnya keyakinan konsumen masyarakat menengah ke atas sehingga berdampak pada kinerja perusahaan makanan dan minuman (Arief, 2021). Penurunan harga saham yang terjadi pada tahun 2020 terjadi sejak diumumkannya kasus positif Covid-19 pertama di Indonesia yang membuat para pemegang saham memutuskan untuk menjual kembali saham untuk mengamankan investasi milik mereka (Herninta & Rahayu, 2021). Perusahaan makanan dan minuman mengalami penurunan pendapatan selama tahun 2020 sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan makanan dan minuman berkurang yang menyebabkan turunnya harga saham pada sektor tersebut (Ofeser & Susbiyantoro, 2021). Penurunan harga saham sektor makanan dan minuman pada tahun 2021 disebabkan oleh perlambatan kinerja yang dialami sektor tersebut dan daya beli masyarakat yang masih tertekan akibat adanya pandemi, terutama saat diberlakukannya Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) serta kasus Covid-19 yang sempat meningkat drastis (Intan, 2021). Penurunan harga saham sektor makanan dan minuman pada tahun

2021 juga disebabkan oleh adanya pengetatan peraturan saat bulan Ramadhan serta hari raya idul fitri, sedangkan pada umumnya masyarakat cenderung mengeluarkan pendapatan cukup besar di dua momen tersebut (Intan, 2021).

Penurunan harga saham pada tahun 2019 diantaranya dialami oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dan PT. Mayora Indah Tbk (MYOR). Melansir dari Intan (2020), turunnya harga saham MLBI pada tahun 2019 disebabkan oleh menurunnya laba bersih yang diperoleh perusahaan yang diakibatkan oleh beban-beban perusahaan yang menekan laba operasional menjadi Rp 1,64 triliun, selain itu laba sebelum pajak pun ikut tertekan dengan perolehan pendapatan keuangan yang berkurang 48,14% menjadi 26,59 miliar, serta beban keuangan yang naik menjadi Rp 44,57 miliar dari sebelumnya Rp 34,15 miliar. Penurunan harga saham yang dialami MYOR disebabkan oleh banyak investor asing yang melepaskan sahamnya dari MYOR, dimana hal tersebut akibat dari perang dagang antara dua negara besar dunia, yaitu Amerika Serikat dan China sehingga investor asing memutuskan untuk mengamankan dana mereka (Muamar, 2019).

Penurunan harga saham pada tahun 2020 diantaranya dialami oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), serta PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA). Putu Chantika selaku Analisis NH Korindo Sekuritas mengatakan bahwa saham ICBP mencatatkan penurunan paling besar yang disebabkan oleh pendapatan ICBP pada laporan keuangan kuartal III-2020 tidak sesuai dengan ekspektasi, terlebih setelah adanya akuisisi atas Pinehill, dimana hal yang dialami oleh ICBP juga mempengaruhi pendapatan INDF karena mayoritas pendapatan INDF berasal dari segmen mi instan yang dikelola oleh ICBP (Qolbi, 2020). Penurunan harga saham yang dialami oleh MLBI dan DLTA pada tahun 2020 disebabkan adanya pembahasan Rancangan Undang-Undang Larangan Minuman Beralkohol sehingga saham perusahaan produsen minuman beralkohol seperti MLBI dan DLTA mendapatkan respon negatif dari investor, dimana Reza Priyambada selaku Analis CSA Research Institute mengatakan bahwa investor khawatir adanya pembatasan peredaran minuman beralkohol akibat peraturan tersebut disahkan yang kemudian berdampak pada penjualan MLBI dan DLTA (Aldin, 2020). Melansir dari Puspitasari (2021), salah satu perusahaan yang terus

mengalami pelemahan harga saham selama tahun 2021 adalah PT. Mayora Indah Tbk (MYOR), dimana sepanjang tahun 2021 harga saham MYOR turun 620 poin atau 21,53%. Salah satu faktor yang mempengaruhi turunnya harga saham MYOR pada tahun 2021 adalah turunnya laba perusahaan sebesar 42% dari Rp 2,09 triliun pada tahun 2020 menjadi Rp 1,21 triliun pada tahun 2021, dimana Sekretaris Perusahaan MYOR Yuni Gunawan menjelaskan bahwa penurunan kinerja laba bersih MYOR disebabkan oleh kenaikan harga bahan baku serta biaya distribusi yang lebih tinggi sehingga menekan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan (Timoria, 2022).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan *cash holding*. Kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, baik itu perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan institusi lain (Dewi & Abundanti, 2019). Kepemilikan institusional yang termasuk kedalam struktur kepemilikan dipercaya oleh beberapa peneliti bahwa dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, dimana hal tersebut disebabkan adanya kuasa yang dimiliki oleh institusi terhadap perusahaan (Purba & Effendi, 2019). Teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling menyatakan bahwa ketika dalam suatu perusahaan terdapat kepemilikan institusional maka konflik keagenan dapat diminimalisir, dimana konflik keagenan terjadi ketika agen (manajemen) dan prinsipal (pemegang saham) memiliki tujuan yang berbeda atau tidak sejalan sehingga dapat menimbulkan manajemen laba (Suzan & Juliawan, 2021). Nilai perusahaan dapat meningkat dengan adanya kepemilikan institusional karena kesalahan dalam perusahaan lebih mudah terdeteksi ketika kepemilikan saham dimiliki oleh institusi sehingga investor institusional dianggap memiliki kemampuan yang mumpuni untuk mengawasi tindakan manajemen (Alamsyah & Muchlas, 2018). Indikator yang digunakan untuk menghitung kepemilikan institusional dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional (KI) yaitu mengukur persentase saham yang dimiliki oleh institusi dalam suatu perusahaan pada akhir tahun (Cristofel & Kurniawati, 2021). Peningkatan pengawasan yang

optimal akan terdorong dengan adanya tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dimana manajer akan diawasi dalam berperilaku dan menentukan kebijakan finansialnya yang kemudian membuat manajemen terhindar dari perilaku yang merugikan prinsipal serta perusahaan akan mencari sumber pendanaan yang sesuai dengan kebutuhan operasionalnya, oleh karena itu nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan adanya kepemilikan institusional (Sadia & Sujana, 2017).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cristofel & Kurniawati (2021), Suzan & Juliawan (2021) serta Purba & Effendi (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta penelitian yang dilakukan oleh Sadia & Sujana (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Menurut Sukmawardini & Ardiansari (2018), kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal, dimana kebijakan hutang akan menentukan seberapa besar penggunaan dana perusahaan yang dibiayai oleh hutang untuk membiayai operasionalnya. Manajemen akan sangat memperhatikan kebijakan ini karena penggunaan hutang merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan dimana hal tersebut akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan (Dwiastuti & Dillak, 2019). Menurut Hertina et al. (2019), penurunan nilai perusahaan diakibatkan oleh peningkatan hutang karena manfaat yang diperoleh lebih kecil dibandingkan dengan biaya yang timbul sehingga penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membuat perusahaan menghadapi kebangkrutan. Indikator yang digunakan untuk menghitung kebijakan hutang dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya jumlah hutang terhadap jumlah modal (Wediyanti et al., 2021). *Debt to Equity Ratio* memiliki fungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan jaminan hutang sehingga ketika semakin tinggi rasio tersebut akan menunjukkan semakin besar dana yang

tersedia oleh kreditur (Putri et al., 2018). *Debt to Equity Ratio* dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga perusahaan seharusnya memiliki *Debt to Equity Ratio* kurang dari 0,5 (Hery, 2016:168) . Ketika tingkat rasio DER perusahaan meningkat, maka hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan memburuk karena DER yang tinggi menunjukkan bahwa pendanaan modal perusahaan lebih banyak dibiayai oleh hutang sehingga perusahaan dianggap memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap kreditur, selain itu laba usaha yang diperoleh perusahaan akan langsung terserap untuk melunasi hutang dimana pemegang saham akan mendapatkan pembagian laba yang sedikit sehingga investor mengurungkan niat untuk membeli saham perusahaan tersebut yang berakibat perusahaan akan mengalami penurunan nilai perusahaan (Putri et al., 2018).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wedyanti et al. (2021) menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018) serta Hertina et al. (2019) menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putri et al. (2018) menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjaga posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha (Ramdhonah et al., 2019). Menurut Widyanthi dan Sudiartha (2018), tingkat pertumbuhan pada suatu perusahaan digambarkan oleh perubahan total aset, baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode atau tahun berjalan. Pertumbuhan suatu perusahaan akan dilihat oleh investor karena hal tersebut merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor akan mengharapkan perkembangan yang baik atas tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan (Dewi & Sudiartha, 2017). Pertumbuhan perusahaan menjadi gambaran bagi para pemegang saham untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut berkembang atau tidak, hal ini berkaitan

dengan perusahaan *go public* yang tergolong sebagai perusahaan besar atau perusahaan dengan pertumbuhan yang baik, sehingga para pemegang saham dan calon investor akan lebih tertarik dengan perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Hergianti & Retnani, 2020). Pertumbuhan perusahaan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menghasilkan arus kas dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya dan memberikan respon positif yang akan menaikkan harga saham perusahaan serta nilai perusahaan (Ramdhonah et al., 2019). Indikator yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan total aset. Pertumbuhan total aset adalah selisih total aset pada tahun ini terhadap total aset tahun pada tahun sebelumnya, dimana ketika perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang tinggi maka perusahaan dianggap memiliki perkembangan yang baik baik dari segi internal maupun eksternal (Dewi & Candradewi, 2018). Total aset pada tahun sebelumnya digunakan untuk melihat pertumbuhan total aset karena akan menggambarkan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Novitasari & Krisnando, 2021). Pertumbuhan aset dapat dilihat berdasarkan peningkatan atau penurunan atas total aset yang dimiliki perusahaan, dimana perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan laba ketika perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang baik sehingga perusahaan dianggap mampu untuk mengelola sumber daya yang dimiliki guna menghasilkan laba yang membuat aset perusahaan turut bertambah (Dhani & Utama, 2017). Aset merupakan aktiva yang digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional dan diharapkan dapat memberikan pengaruh positif terhadap hasil operasional perusahaan yang membuat kepercayaan pihak eksternal meningkat (Hergianti & Retnani, 2020). Pertumbuhan aset perusahaan memberikan harapan bagi investor atas keuntungan yang akan diperoleh sehingga jumlah investasi dalam perusahaan dan permintaan terhadap saham perusahaan akan semakin bertambah yang menyebabkan nilai suatu perusahaan turut meningkat (Dewi & Candradewi, 2018).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ramdhonah et al. (2019), Fajaria dan Isnalita (2018), serta Dhani dan Utama (2017) menunjukkan bahwa

pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta penelitian oleh Hergianti (2020) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain ketiga faktor yang telah disebutkan, faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *cash holding*. *Cash holding* adalah saldo kas ditahan yang terdiri dari kas dan setara kas yang digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional harian serta digunakan untuk beberapa hal, seperti pembagian dividen berupa dividen kas kepada para pemegang saham, dan keperluan mendadak lainnya (Chandra & Feliana, 2020). *Cash holding* atau biasa disebut ketersediaan kas merupakan salah satu aspek yang sangat penting bagi perusahaan dalam memenuhi kegiatan operasional perusahaan sehingga sangat penting bagi perusahaan untuk mengatur jumlah kas yang dimiliki (Putra & Rahmawati, 2016). Perusahaan tidak perlu menjual asetnya untuk membiayai investasi yang menguntungkan ketika memiliki *cash holding*, serta kepemilikan kas dapat menghindarkan perusahaan dari *financial distress* sehingga kegiatan operasional dapat berjalan sesuai dengan rencana (Aviyanti & Isbanah, 2019). Para investor dapat menilai kinerja suatu perusahaan dalam kemampuannya menjaga kas yang dimiliki agar tetap stabil berdasarkan kepemilikan kas perusahaan (Wahyuni & Muslih, 2020). Peluang investasi perusahaan dapat hilang akibat dari dana internal yang tidak cukup sehingga hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan dan mengurangi kemakmuran pemegang saham, dimana kerugian tersebut dapat dikurangi dengan kepemilikan kas perusahaan yang tinggi (Putra & Rahmawati, 2016). Pengaruh positif *cash holding* terhadap nilai perusahaan didukung oleh teori *pecking order* yang menyatakan bahwa peningkatan *cash holding* akan meningkatkan nilai perusahaan, hal ini didasarkan pada kepercayaan investor dan kreditor terhadap perusahaan dapat meningkat karena kedua pihak tersebut menilai perusahaan dapat segera melunasi kewajibannya dengan kepemilikan kas yang tinggi sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya bahwa kepemilikan kas yang rendah mengakibatkan berkurangnya dana perusahaan untuk

kegiatan operasional, investasi di masa depan, dan macetnya pembayaran hutang (Wahyuni & Muslih, 2020). Indikator yang digunakan untuk mengukur *cash holding* dalam penelitian ini adalah dengan proksi *cash* yaitu membagi kas dan setara kas pada total aset. Penahanan saldo kas yang terlalu besar (*excess cash holdings*) maupun penahanan saldo kas yang terlalu sedikit (*cash shortfall*) memiliki konsekuensi bagi perusahaan dan pemegang saham, dimana *excess cash holdings* memberikan konsekuensi terjadinya konflik agensi antara perusahaan dan pemegang saham karena pemegang saham menginginkan kelebihan saldo kas tersebut dibagikan menjadi dividen kas, sedangkan manajemen tidak membagikan kelebihan saldo kas tersebut dan melakukan *cash holdings* untuk keperluan lainnya (Bayu & Septiani, 2015). Kebijakan manajemen untuk melakukan *cash shortfall* memiliki konsekuensi yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga perusahaan dinilai buruk dan dinyatakan tidak likuid, yang kemudian akan membuat perusahaan kehilangan kepercayaan pihak lain terutama investor yang ditandai dengan menurunnya nilai perusahaan (Bayu & Septiani, 2015).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Chandra dan Feliana (2020), Wahyuni & Muslih (2020), serta Asante-Darko et al. (2018) menunjukkan bahwa *cash holding* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah et al. (2020) dan Riyadi et al. (2021) yang menyatakan bahwa *cash holding* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiroh & Subardjo (2020) yang menyatakan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan masih terdapat perbedaan dan ketidakonsistenan yang terdapat pada hasil penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik melakukan penelitian lebih lanjut mengenai kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, penulis melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada**

**Perusahaan Makanan dan Minuman Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017 – 2021)”.**

### **1.3 Perumusan Masalah**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan menggambarkan kondisi perusahaan saat ini serta prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham memiliki pengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham karena ketika harga saham perusahaan mengalami peningkatan maka hal tersebut akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan sehingga keuntungan yang diperoleh pemegang saham juga turut meningkat dan hal tersebut akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Nilai perusahaan memiliki beberapa alat ukur, salah satunya adalah Tobin's Q. Rasio Tobin's Q digunakan sebagai proksi untuk menghitung nilai perusahaan dalam penelitian ini karena rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai efektif dan efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan yaitu berupa aset.

Fenomena yang terjadi dalam penelitian ini yaitu nilai Tobin's Q pada perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi, dimana penurunan nilai Tobin's Q terjadi pada tahun 2019 hingga tahun 2021 yang diakibatkan oleh turunnya harga saham akibat dari penurunan kinerja perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2019 hingga tahun 2021. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan *cash holding*.

Berdasarkan uraian perumusan masalah maka dapat disusun pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, *cash holding*, dan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021?
2. Apakah kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan dan *cash holding* berpengaruh secara simultan terhadap nilai

- perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021?
  4. Apakah kebijakan hutang berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021?
  5. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021?
  6. Apakah *cash holding* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah diuraikan, maka muncul tujuan-tujuan dari penelitian ini. Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, *cash holding*, dan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021.
2. Untuk menjelaskan pengaruh secara simultan kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021.
3. Untuk menjelaskan pengaruh secara parsial kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021.

4. Untuk menjelaskan pengaruh secara parsial kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021.
5. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021.
6. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021.

## **1.5 Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Aspek Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

### **1.5.2 Aspek Praktis**

1. Bagi perusahaan diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor diharapkan penelitian ini dapat membantu pengambilan keputusan saat akan menanamkan modalnya atau melakukan investasi pada suatu perusahaan dengan mencermati faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sub bab ini berisi tentang sistematika dan penjelasan singkat pada laporan penelitian yang terdiri dari Bab I hingga Bab V dalam laporan penelitian.

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

Bab ini menjelaskan secara umum, ringkas dan padat terkait gambaran secara tepat mengenai isi penelitian. Isi bab ini meliputi: Gambaran Umum Objek

Penelitian, Latar Belakang Penelitian, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan Tugas Akhir.

**b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menerangkan teori dari umum sampai ke khusus mengenai kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, *cash holding*, dan nilai perusahaan. Selain penjelasan mengenai variabel-variabel, pada bab ini juga disertai penjabaran penelitian terdahulu dan dilanjutkan dengan kerangka pemikiran penelitian yang diakhiri dengan hipotesis.

**c. BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini memuat uraian mengenai pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan yang dapat menjawab masalah penelitian. Pada bab ini meliputi uraian tentang: Jenis Penelitian, Operasionalisasi Variabel, Populasi dan Sampel, Pengumpulan Data, Uji Validitas dan Realibilitas, serta Teknik Analisis Data.

**d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi hasil penelitian dan pembahasan yang diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian dan disajikan dalam sub judul tersendiri. Bab ini berisi dua bagian, yaitu: bagian pertama menyajikan hasil penelitian dan bagian kedua menyajikan pembahasan atau analisis dari hasil penelitian. Setiap aspek pembahasan sebaiknya dimulai dari hasil analisis data yang kemudian diinterpretasikan dan diikuti oleh penarikan kesimpulan serta dalam pembahasan terdapat perbandingan dengan penelitian – penelitian sebelumnya atau landasan teoritis yang relevan.

**e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dibahas pada bab-bab sebelumnya serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.