

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi, perkembangan pada bisnis mengalami kemajuan pesat seiring dengan perkembangan yang serba modern ini. Hal ini akan berdampak pada persaingan yang ketat antar perusahaan, terutama pada sektor makanan dan minuman. Oleh karena itu perusahaan didorong untuk terus bekerja, dengan tujuan untuk mempertahankan bisnisnya agar tetap berjalan dengan baik. Dapat diketahui bahwa kebutuhan primer dan permintaan yang paling utama ialah makanan dan minuman, maka dari itu konsumen memiliki permintaan yang sangat tinggi terhadap perusahaan yang bergerak di industri makanan dan minuman. Dari permintaan masyarakat yang terus meningkat, sektor makanan dan minuman menjadi salah satu industri yang banyak diminati oleh para investor. Sektor makanan dan minuman adalah salah satu industri yang memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi. Kementerian perindustrian mencatat bahwa industri makanan dan minuman yang memberikan kontribusi cukup besar terhadap perekonomian nasional. Pertumbuhan pada industri makanan dan minuman mencapai 7,78% pada tahun 2019. Angka tersebut lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan industri nasional sebesar 5,02% (www.kemenperin.go.id).

Sesuai dengan pertumbuhan penduduk Indonesia dan kebutuhan masyarakat, industri makanan dan minuman menjadi peranan penting dalam bidang konsumsi. Mendapatkan laba merupakan salah satu tujuan perusahaan,

namun perusahaan juga harus mampu mempertahankan eksistensinya dengan meningkatkan kinerja dan mengelola fungsi manajemen dengan lebih baik agar mampu beradaptasi dan mengantisipasi kejadian yang akan terjadi di masa depan.

Tujuan lain dari perusahaan ialah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemilik perusahaan dengan memaksimalkan harga sahamnya. Memaksimalkan harga saham merupakan sama halnya dengan memaksimalkan profit. Harga saham ialah harga pasar yang sebenarnya dan merupakan harga yang mudah ditentukan, karena harga saham di pasar saat ini atau jika pasar tutup maka harga pasar adalah harga penutupnya (Aziz, 2015). Keberhasilan pengelolaan perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham akan naik sebanding dengan peningkatan pada kinerja perusahaan. Peningkatan pada harga saham tersebut juga mencerminkan pada peningkatan kekayaan para pemegang saham.

Dalam berinvestasi tentunya investor mengharapkan adanya keuntungan, oleh karena itu sebelum melakukan investasi para investor harus mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Mengidentifikasi faktor-faktor ini sangat penting bagi investor untuk menghindari kerugian dalam melakukan investasi, karena setiap investasi pasti memiliki risiko. Faktor fundamental merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi dan mengevaluasi faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Langkah yang penting dalam faktor fundamental ialah seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen dan

sebagainya yang diharapkan dapat mempengaruhi harga saham. Salah satu tujuan perusahaan dalam menerbitkan dan menjual sahamnya adalah karena perusahaan membutuhkan modal. Tentunya jika investor tidak mendapatkan informasi yang lengkap, kepercayaan investor terhadap perusahaan juga akan melemah. Yang mengakibatkan mereka tidak ingin menginvestasikan sahamnya sehingga perusahaan tidak menerima dana dari investor.

Menurut Baridwani (2015), jumlah saham beredar adalah jumlah saham yang dijual (beredar), yang merupakan bagian dari jumlah saham yang akan dikeluarkan (*authorized shares*) sesuai dengan akta pendirian perusahaan. Hal ini terlihat pada sisi kanan neraca, utamanya pada aspek ekuitas. Menurut Pasal 66 ayat 2 UUPT 2007, laporan neraca adalah salah satu laporan keuangan yang wajib dicantumkan dalam RUPS. Laporan keuangan perusahaan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan (Baridwan, 2015). Laporan keuangan merupakan sumber informasi tentang posisi keuangan dan hasil yang telah dicapai oleh perusahaan, serta suatu alat pertanggungjawaban manajemen untuk mengelola keuangan perusahaan yang dimana dapat mencerminkan kondisi, perkembangan dan kinerja perusahaan (Muchlis, 2018).

Oleh karena itu perusahaan harus berpegang pada prinsip transparansi, karena dalam operasional perusahaan melibatkan investor dan pihak lain. Dengan adanya keterbukaan informasi dapat memberi investor gambaran lengkap tentang perusahaan yang *go public* dan kondisi pasar yang penting bagi mereka saat mengambil keputusan investasi.

Menurut Syahyunan (2015), diantara sekian banyak keputusan yang dapat diambil untuk meningkatkan nilai perusahaan ialah keputusan investasi, karena keputusan investasi termasuk yang paling penting dilakukan. Keputusan yang digunakan untuk mengalokasikan atau menggunakan modal menjadi dasar sebuah keputusan investasi. Besar kecilnya hasil investasi berbanding lurus dengan seberapa efektif dana yang digunakan. Terdapat banyak faktor yang perlu diperhatikan dalam berinvestasi, baik faktor internal, eksternal, mikro maupun makro (Yuniningsih, Pertiwi & Purwanto, 2019). Menurut Tandelilin (2017), menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) adalah laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan yang siap dibagi dengan jumlah saham perusahaan yang beredar di pasar. EPS yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor. Semakin tinggi EPS, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memberikan pendapatan kepada pemegang sahamnya. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price to Earning Ratio* (PER) yang digunakan sebagai perbandingan antara harga per saham perusahaan dengan laba bersih per saham. *Price To Earning Ratio* (PER) merupakan indikator yang menunjukkan bahwa suatu perusahaan mengalami pertumbuhan laba. Semakin tinggi rasio PER suatu saham, menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham terhadap laba bersih per saham. Hal ini menunjukkan bahwa investasi pada perusahaan juga tinggi dan perusahaan menunjukkan sinyal pertumbuhan pendapatan di masa mendatang. Hal tersebut akan dianggap sebagai berita yang positif (*good news*) karena akan merubah persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, sehingga

menyebabkan harga saham naik yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah suatu keadaan tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan setelah beberapa tahun beroperasi, yang dimana hal tersebut sebagai indikator kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut (Septia, 2015). Nilai perusahaan dapat dinilai berdasarkan dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan jangka panjang. Harga saham yang tinggi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pada pemegang saham. Jika pada nilai perusahaan naik, maka nilai sahamnya juga akan meningkat. Biasanya ditunjukkan pada tingkat pengembalian investasi pemegang saham yang tinggi. *Price book value* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menilai pada nilai perusahaan. *Price book value* ini menggambarkan bagaimana nilai pasar dari nilai buku saham atau bisa dikatakan sebagai perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku, sedangkan nilai buku diperoleh dari ekuitas yang dibagi sesuai dengan jumlah saham yang beredar.

Price Book Value (PBV) digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini. PBV merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan, dimana nilai buku perusahaan adalah rasio total ekuitas dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. PBV perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa pemegang saham percaya terhadap prospek perusahaan dan sebaliknya menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham.

PBV memiliki peran penting sebagai bahan pertimbangan investor dalam memilih saham mana yang akan dibeli, dan PBV juga dapat digunakan sebagai indikator harga atau nilai saham. Perusahaan yang berkinerja baik biasanya memiliki rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Berikut merupakan data PBV perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2018 hingga 2021 yang disajikan untuk penelitian ini.

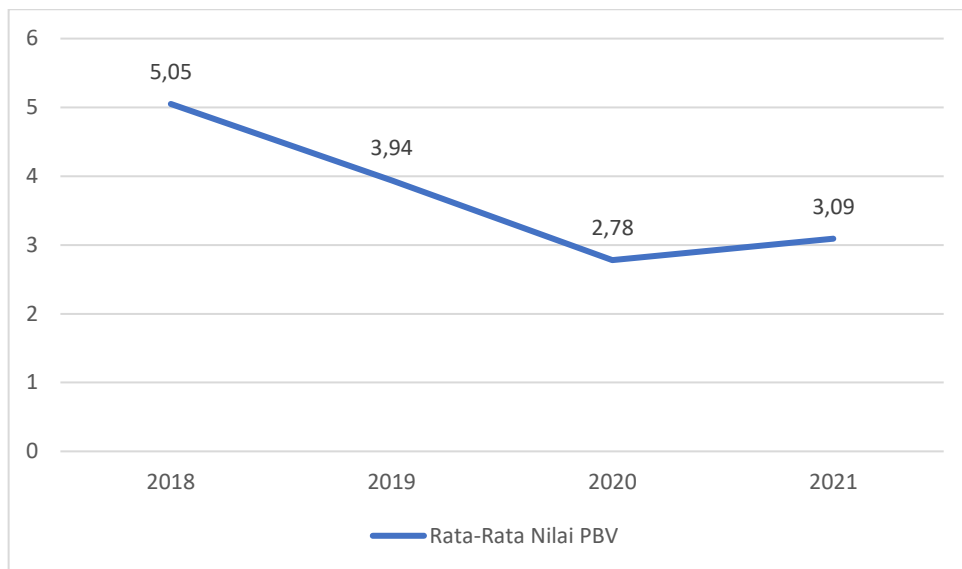
Tabel 1.1 Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Subsektor *Food and Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2021

NO	Nama Perusahaan	PBV (X)			
		2018	2019	2020	2021
1	PT. Akhasa Wira Internasional Tbk	1,12	1,08	1,22	2,00
2	PT. Tiga Pilar Sejarah Food Tbk	0,44	1,86	4,38	2,18
3	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	2,26	2,29	1,42	1,69
4	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	1,19	1,08	1,39	1,48
5	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk	0,35	0,36	2,37	0,68
6	PT. Campina Ice Cream Industri Tbk	2,29	2,35	1,84	1,67
7	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,83	0,87	0,84	0,81
8	PT. Sariguna Primatirta Tbk	5,36	7,9	6,7	5,63
9	PT. Delta Djakarta Tbk	3,75	5,01	3,45	2,96
10	PT. Sentra Food Indonesia Tbk	0	1,04	1,19	1,97
11	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	1,11	0,8	0,63	6,39
12	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk	0,76	0,87	0,91	2,62
13	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5,56	20,23	2,21	1,85
14	PT. Inti Agri Resources Tbk	0	0	0	0
15	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	1,35	9,96	0,76	0,64
16	PT. Mulia Boga Raya Tbk	0	3,23	4,6	3,03
17	PT. Magna Investama Mandiri Tbk	0	0	0	0
18	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	40,24	16,13	14,25	14,95
19	PT. Mayora Indah Tbk	7,45	12,42	5,37	4,02
20	PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	1,82	1,15	1,19	16,85
21	PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk	70,56	15,23	10,16	5,06
22	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	1,13	1,25	1,55	4,52
23	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk	2,6	5,8	2,6	2,95
24	PT. Sekar Bumi Tbk	1,15	0,68	0,58	0,63
25	PT. Sekar Laut Tbk	3,16	2,96	2,65	3,09
26	PT. Siantar Top Tbk	2,98	2,74	4,65	3,00
27	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	0,96	0,99	0,84	0,83
28	PT. Ultra Jaya Milk Industri & Trading Company Tbk	3,26	3,43	3,59	3,53
29	PT. Diamond Food Indonesia Tbk	0	0	1,87	1,65
30	PT. Morenzo Abadi Perkasa Tbk	0	0	0,73	0,68
31	PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk	0	4,66	3,49	1,17
32	PT. Era Mandiri Cemerlang Tbk	0	0	1,77	0,61
Jumlah		161,68	126,37	89,2	99,14
Rata-rata		5,05	3,94	2,78	3,09

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berikut merupakan gambar rata-rata PBV pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.

Gambar 1.1 Rata-rata Nilai PBV Pada Perusahaan *Food and Beverage*



Sumber: data diolah penulis

Berdasarkan pada tabel dan gambar 1.1 diatas terlihat bahwa PBV mengalami fluktuatif pada perusahaan *food and beverage*. Penurunan PBV pada tahun 2019 hingga 2020 memberikan indikasi adanya masalah penurunan nilai perusahaan. Terdapat beberapa faktor diantaranya adalah keputusan investasi. Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh suatu perusahaan untuk mengalokasikan dananya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan akan mendapatkan keuntungan. Dalam membuat keputusan investasi, perusahaan harus memutuskan berapa banyak dana yang harus di investasikan pada aset lancar, aset tetap dan yang terkait dengan aset lain perusahaan. Keputusan investasi berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan, karena pencapaian tujuan perusahaan seperti memaksimalkan kemakmuran

pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui aktivitas investasi perusahaan. Jika suatu perusahaan salah memilih investasi maka akan mengganggu kemampuan untuk kelangsungan hidup perusahaan dan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Munawaroh (2015), menyatakan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan juga berupaya untuk memaksimalkan kepuasan pemegang saham. Menurut *signalling theory*, upaya investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa akan datang, sehingga harga saham meningkat yang dimana sebagai indikator nilai perusahaan (Purnamasari, 2015). Perusahaan yang baik harus mampu mengendalikan potensi finansial dan non finansialnya untuk meningkatkan nilai perusahaannya dan untuk kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang.

Keputusan investasi ialah faktor terpenting dalam fungsi keuangan. Menurut Suroto (2015), keputusan investasi ini yang akan menentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu agar nilai perusahaan meningkat, maka harus memperhatikan dengan seksama investasi yang dilakukannya agar tetap efektif dan efisien. Berbeda dengan penelitian oleh Meidiawati dan Mildawati (2016), pertumbuhan aset pada perusahaan yang tinggi dapat merugikan perusahaan yang disebabkan oleh kebutuhan dana yang semakin meningkat, karena perusahaan cenderung memilih untuk menyimpan laba sebagai pertumbuhan perusahaannya daripada untuk kepentingan para pemegang saham atau investor.

Keputusan investasi jangka pendek dan panjang harus mempertimbangkan faktor internal dan eksternal. Yang dimana modal sendiri berasal dari simpanan pokok, simpanan wajib dan hibah. Sedangkan modal asing diperoleh baik dari utang jangka pendek maupun jangka panjang, setelah pengelola keuangan mendapatkan dana, dana tersebut dialokasikan untuk investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek. Investasi jangka pendek meliputi uang tunai, surat berharga. Sedangkan investasi jangka panjang terkait dengan aktiva berupa tanah, bangunan, dan lain-lain (Yuniningsih, 2017; Yuniningsih *et al.*, 2018).

Tujuan dari keputusan investasi ini ialah untuk mendapat keuntungan yang tinggi dengan resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi ditambah dengan risiko yang dapat dikelola, diperkirakan akan meningkatkan nilai perusahaan dan akan menguntungkan bagi para pemegang saham. Bisa dikatakan ketika perusahaan dapat menghasilkan keuntungan melalui sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari para calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian, jika keuntungan perusahaan semakin tinggi maka semakin tinggi nilai perusahaan. Itu berarti pemilik perusahaan akan menerima keuntungan yang lebih banyak.

Keputusan investasi terdiri dari aktiva lancar (jangka pendek) dan aktiva tetap (jangka panjang). Aktiva lancar umumnya didefinisikan sebagai aset dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun atau kurang dari satu siklus bisnis, dalam hal ini dana yang diinvestasikan dalam aset jangka pendek diperkirakan akan diterima segera atau dalam waktu kurang dari satu tahun. Perusahaan

berinvestasi dalam aset jangka pendek dengan tujuan menggunakannya untuk operasional perusahaan atau modal kerja. Contoh dari aktiva jangka pendek ialah piutang, persediaan, dan kas.

Beberapa penelitian terkait dengan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2020) dan Noviadry & Nur (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Parmanika (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh non signifikan terhadap nilai perusahaan, karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan. Hasil yang tidak konsisten memberikan peluang untuk mengembangkan model penelitian yang sudah ada dengan menambah satu variabel yaitu variabel intervening.

Struktur modal ialah masalah penting bagi tiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung pada kondisi keuangan perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi pada nilai perusahaan (Susanto, 2016). Struktur modal merupakan hasil dari suatu keputusan keuangan, yang dimana keputusan utamanya adalah apakah akan menggunakan ekuitas atau hutang untuk membiayai aktivitas perusahaan. Struktur modal merupakan kombinasi dari hutang, saham biasa dan saham preferen yang diinginkan perusahaan dalam struktur modalnya. Meidiawati (2016) mendefinisikan struktur modal sebagai perbandingan antara total hutang dan ekuitas. Teori struktur modal menjelaskan bahwa tujuan dari kebijakan pendanaan

perusahaan ketika memutuskan struktur modalnya ialah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Rubiyani, 2016).

Struktur modal dapat diukur menggunakan rasio *Dept to Equity Ratio* (DER) dengan perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas. *Dept to Equity Ratio* (DER) ini dapat menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Jika rasio DER semakin tinggi maka semakin besar juga risiko dalam perusahaan, karena pembiayaan perusahaan dari hutang lebih besar daripada ekuitasnya (Kartika, 2016). Ketika hutang digunakan maka nilai perusahaan akan meningkat, tetapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Karena penggunaan hutang dapat mempengaruhi kinerja pada perusahaan, yang dimana jika beban semakin besar maka semakin besar risiko terhadap perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan dan kepercayaan para investor. Perusahaan yang dapat meningkatkan hutangnya, perusahaan diharapkan untuk mendapat sinyal positif dari perusahaan lain untuk menjadi prospek yang baik di masa depan (Anggraini, 2015).

Menurut Anisyah dan Purwohandoko (2017), menggunakan tingkat hutang tertentu dapat mengurangi biaya modal perusahaan, karena biaya atas hutang adalah pengurangan atas pajak perusahaan dan dapat meningkatkan harga saham. Dengan melakukan penambahan hutang dalam proporsi yang tepat, dapat mencapai struktur modal yang optimal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen harus bisa

menentukan struktur modal yang optimal yang dapat digunakan perusahaan karena setiap sumber dana memiliki biaya modal, sehingga struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang meminimalkan biaya modal perusahaan. Dari keuntungan yang tinggi serta dengan risiko yang dapat dikelola dengan baik, diharapkan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan proporsi pembiayaan dengan hutang perusahaan, yaitu rasio leverage perusahaan. Oleh karena itu, hutang merupakan bagian dari struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah kunci untuk meningkatkan produktivitas dan efektivitas perusahaan. Menurut teori struktur modal, tujuan dari kebijakan pendanaan perusahaan ketika menentukan struktur modalnya ialah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah kombinasi dari hutang dan ekuitas (sumber eksternal) yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi. Dengan perusahaan tetap mengendalikan besarnya modal asing yang digunakan, agar resiko yang timbul dapat dikendalikan. Sehingga dapat menarik minat investor. Hal tersebut menjadi alasan dipilihnya variabel struktur modal sebagai variabel intervening pada penelitian keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dalam penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini ialah sebagai berikut :

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal ?

1.3 Tujuan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat dinyatakan bahwa terdapat tujuan dari penelitian ini ialah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah diuraikan di atas, maka terdapat manfaat penelitian dari hasil penelitian ini ialah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan

Untuk memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga perusahaan dapat mengatasinya

2. Bagi peneliti

Untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

3. Bagi akademis

Diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk lebih mengembangkan pengetahuan di bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi dasar untuk penelitian lebih lanjut yang lebih baik lagi.