

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian di Indonesia berkembang pesat dan persaingan bisnis semakin ketat. Persaingan bisnis yang semakin ketat ini menjadikan setiap perusahaan harus memiliki kinerja baik dengan pengembangan strategi pemasaran serta memberikan inovasi guna menarik konsumen. Dalam mencapai tujuan yang diinginkan, setiap perusahaan diharuskan untuk dapat bersaing serta melakukan penyesuaian dengan keterbaruan yang ada agar dapat bertahan dalam berjalannya bisnis atau usaha. Maksud dari didirikannya suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba serta memakmurkan para pemegang saham. Selain tujuan utama terkait memaksimalkan laba, perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaan sebagai keterkaitan dengan kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang saham guna mencapai tujuan jangka panjang perusahaan.

Nilai perusahaan memiliki keterkaitan dengan harga saham yang merupakan perkiraan investor tentang seberapa baik kinerja perusahaan secara finansial dan operasional. Investor sering menggunakan saham sebagai salah satu tanda yang mereka andalkan ketika membuat keputusan keuangan untuk meningkatkan keuntungan dan kesejahteraan mereka secara keseluruhan. Harga saham menjadi dasar dari nilai suatu perusahaan atas indikator keberhasilan pengelolaan manajemen (Anwar & Triyonowati, 2017). Stabilitasnya keadaan harga saham perusahaan dianggap bahwa perusahaan dalam keadaan baik serta sejalan dengan nilai suatu perusahaan (Sulastri & Nurdiansyah, 2017). Perusahaan perlu memiliki prospek baik pada saat ini serta masa mendatang agar para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya. Para investor dalam melakukan investasi tidak dilakukan secara sembarang tetapi dengan melihat pertimbangan yaitu memperhatikan nilai perusahaan. Pentingnya mempertahankan nilai perusahaan yang kuat adalah salah satu faktor yang akan menentukan kelangsungan bisnis jangka panjang. Nilai perusahaan dianggap penting dalam mengetahui kondisi serta

kinerja perusahaan untuk menentukan minat investor dalam melakukan penanaman saham pada perusahaan (Sulastri & Nurdiansyah, 2017).

Jika harga saham perusahaan tinggi, dapat menjadi indikasi bahwa kekayaan pemegang sahamnya sama tingginya (Jemani & Erawati, 2020). Baiknya nilai perusahaan dapat menjadikan investor semakin yakin dalam menanamkan modalnya (Setiawan et al., 2021). Nilai perusahaan dapat dinyatakan baik harus disertai dengan kinerja yang baik dengan cerminan pada tingginya harga saham perusahaan. Para investor mengharapkan perusahaan mampu memberi *expected return* yang maksimal dan juga berjangka panjang. Peningkatan nilai perusahaan dapat dengan mengoptimalkan operasional perusahaan yaitu dilakukan dengan melakukan kelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki serta pengelolaan keuangan yang efektif dan efisien. Pencerminan nilai perusahaan dapat difaktorkan oleh indeks harga saham atau tingkat suku bunga. Terkait tujuan utama setiap perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, menjadikan hal tersebut sebuah sinyal bagi para pihak yang berkepentingan dalam melihat peluang baik untuk berinvestasi. Nilai perusahaan yang meningkat dapat menggambarkan kesejahteraan investor.

Salah satu yang menjadi pengaruh bagi masyarakat publik dalam melakukan investasi yaitu fluktuasi harga saham (Herninta & Rahayu, 2021). Pandemi Covid-19 menjadikan tren Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfluktuasi. Dilansir berdasarkan artikel berita CNBC Indonesia tahun 2021, IHSG mengalami anjlok sangat dalam saat dimulainya pandemi Covid-19, awal tahun 2020 sejak *World Health Organization* (WHO) menyampaikan virus corona adalah pandemi. Jatuhnya harga saham IHSG menyentuh angka 3.937,63 pada 24 Maret 2020. Terjadinya penurunan tersebut disebabkan dari berkurangnya aktivitas dan mobilitas penduduk yang berpengaruh kepada ekonomi sehingga menjadi faktor cemas bagi para pemegang saham untuk melakukan investasi. Sisi ekonomi *supply* dan *demand* menjadi terganggu sehingga berpengaruh pada kegiatan investasi.

Fenomena akibat pengaruh eksternal tersebut menjabarkan bahwa fluktuasi atau naik turunnya harga saham menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi (Moorcy, 2018). Perusahaan perlu menghindari penurunan saham karena akan berdampak pada daya jual beli para calon investor atau masyarakat luas.

Terjadinya penurunan saham memungkinkan berdampak pada lambatnya pertumbuhan ekonomi suatu perusahaan. Pemegang saham sendiri lebih memilih perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi. Semakin tingginya nilai perusahaan menjadikan investor memandang baik perusahaan dengan anggapan perusahaan memiliki kinerja yang baik (Budiman et al., 2021). Tingginya nilai perusahaan akan meyakinkan pasar untuk menggunakan dananya sebagai investasi pada perusahaan tersebut (Nurmalasari & Pangestuti, 2022).

Salah satu sektor perusahaan yang cukup menjanjikan bagi para investor dalam melakukan penanaman modal adalah sektor industri barang konsumsi. Saat melakukan investasi di suatu perusahaan, pemegang saham mempertimbangkan nilai perusahaan sebagai faktor dalam keputusan mereka. Sektor industri barang konsumsi dianggap dapat menopang perekonomian Indonesia dan tahan atas krisis dari mundurnya ekonomi (Ososoga & Vanessa, 2021). Terkait hal tersebut perusahaan sektor industri barang konsumsi dalam keadaan kritis atau tidak, produk yang dimiliki perusahaan sektor tersebut akan tetap dibutuhkan oleh masyarakat. Maka perusahaan yang beroperasi di sektor industri barang konsumsi dapat mempertahankan laju pertumbuhannya dan terus menarik pemegang saham untuk melakukan investasi. Seperti dilansir pada *bisnis.com* tahun 2020, di keadaan yang penuh tekanan ini perusahaan sektor industri barang konsumsi menjadi sektor yang mengalami penurunan paling tipis yaitu sebesar 19,17% pada kuartal pertama tahun 2020 dibandingkan dengan sektor lain seperti perdagangan, jasa, dan investasi sebesar 21,77%, sektor pertambangan sebesar 23,54%, sektor finansial sebesar 26,94%, dan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi sebesar 29,20%. Serta sektor industri dan bahan kimia yang mengalami penurunan paling besar yaitu sebesar 40,68%. Terjadinya pandemi Covid-19 dan adanya himbauan untuk melakukan kegiatan dari rumah menjadikan konsumsi barang mengalami peningkatan. Hal tersebut menjadi salah satu kemungkinan atas sentimen positif dalam menyokong dan mendorong kinerja sektor industri barang konsumsi.

Seperti yang disampaikan pada *bisnis.com* tahun 2020, berdasarkan data yang bersumber dari *Bloomberg* terdapat beberapa perusahaan yang menopang sektor industri barang konsumsi. Terjadi kenaikan saham pada PT Siantar Top Tbk (STTP) sebesar 44,44% sepanjang kuartal I tahun 2020, yang kemudian juga

didukung oleh kenaikan saham pada PT Indonesia Tobacco Tbk (ITIC) sebesar 40,38%, PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF) sebesar 24,41%, dan PT Kimia Farma (KAEF) sebesar 4,80%. Di antara perusahaan tersebut terdapat dua perusahaan farmasi sebagai produsen produk kesehatan yang sedang menjadi kebutuhan dan diburu oleh masyarakat seperti obat-obatan dan vitamin. Tetapi berdasarkan katadata.co.id industri makanan dan minuman mengalami tantangan yang didasarkan oleh daya beli masyarakat yang menurun pada konsumsi rumah tangga. Hal tersebut menjadikan pertumbuhan perusahaan mengalami penurunan hingga 5.52%. Salah satunya yaitu PT Kino Indonesia Tbk (KINO) mengalami laba bersih yang anjlok pada tahun 2020 yaitu sebesar Rp 118,64 miliar dengan keanjlokkan 67,52% dibandingkan dengan tahun 2019 sebesar Rp 265,29 miliar, dilansir oleh industri.kontan.id. Penurunan tersebut berpengaruh pada nilai saham PT KINO yang juga mengalami penurunan dari tahun 2019 yang bernilai 3430 menjadi 2720 pada tahun 2020. Berdasarkan fenomena tersebut, menjadikan para investor dalam menanamkan sahamnya memperhatikan pertimbangan dan faktor-faktor agar investasi mereka dapat memberikan pengembalian sesuai yang diharapkan.

Perusahaan perlu memperhatikan dan menjaga likuiditasnya dengan optimal sebagai daya tarik calon pemegang saham untuk berinvestasi. Kemampuan suatu perusahaan untuk melakukan pembayaran utang jangka pendek perusahaannya dimaksud dengan ungkapan likuiditas. Salah satu cara yang dapat menjaga likuiditas perusahaan dengan penjagaan tingkat keoptimalan *cash holding*. *Cash holding* adalah kas yang ada pada perusahaan sebagai penggunaan untuk investasi seperti pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada pemegang saham (Gill & Shah, 2012). Kas sendiri merupakan aset yang paling likuid dalam menjalankan operasional perusahaan. Ketika perusahaan memiliki jumlah uang tunai yang tepat, tekanan finansial akan berkurang dan bisnis berjalan sesuai rencana (Aviyanti & Isbanah, 2019). Tetapi kas yang bersifat sangat likuid menjadikan kepemilikan kas mudah untuk disalah gunakan oleh manajer demi kepentingan pribadi daripada kepentingan pemegang saham. Oleh sebab itu, manajemen kas perlu dilakukan. Penggunaan kas oleh manajer menjadi perhatian bagi para investor dimana para pemegang saham cenderung khawatir kepada manajemen dalam menggunakan sumber daya perusahaan yang dialokasikan pada aktivitas yang dapat merusak nilai

perusahaan (Nuhung & Nurqamar, 2020). Selain penyalahgunaan kas oleh manajer, kepemilikan kas yang berlebih merepresentasikan manajemen yang tidak mengelola asset perusahaannya dengan efektif. Kondisi seperti ini mempengaruhi minat para pemegang saham untuk dalam memberikan investasi pada perusahaan tersebut. Perusahaan dianggap tidak dapat memanfaatkan aset yang dimilikinya dengan baik. Berkaitan dengan hal tersebut menjadikan investor ragu melakukan investasi sehingga menimbulkan penurunan pada nilai perusahaan.

Berkembangnya perekonomian yang semakin global menjadikan investor asing mulai menanamkan saham pada perusahaan domestik. Keberadaan investor asing memberi manfaat bagi perekonomian di Indonesia dalam menciptakan lapangan kerja baru maupun adanya transfer teknologi dan budaya. Perusahaan yang memiliki kepemilikan asing lebih berpotensi dalam peningkatan nilai perusahaan dalam peran transfer teknologi serta budaya kerja yang baru terkait operasional perusahaan yang lebih efektif. Kepemilikan asing dalam operasional perusahaan dapat melakukan pemberian pengetahuan dan keahlian dalam mencapai kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan serta memberi dampak positif untuk keberlanjutan (Rahayu & Damayanthi, 2018). Perusahaan dengan kepemilikan asing yang signifikan cenderung lebih diminati investor negara lain karena dipandang memiliki struktur manajemen dan perlindungan lebih stabil dari ancaman luar lainnya, sehingga keterlibatan kepemilikan asing dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fitri et al., 2019). Kepemilikan asing merupakan banyaknya saham milik perorang, badan hukum, pemerintah, atau bagian lain yang statusnya dimiliki warga asing terhadap seluruh modal saham beredar (Wardoyo et al., 2022).

Keberadaan perusahaan juga tidak lepas dari pengaruh struktur modal. Bentuk struktur modal perusahaan yang paling efektif dengan mencapai keseimbangan antara penggunaan hutang jangka panjang dan modal perusahaan sendiri (Amro & Asyik, 2021). Penggunaan dari hutang jangka panjang dalam membiayai investasi menunjukkan bagaimana struktur modal perusahaan tersebut. Investor dapat menggunakan perhitungan struktur modal untuk menentukan risiko, pengembalian, dan pendapatan perusahaan dengan melihat modal dan utang perusahaan sendiri. (Mudjijah et al., 2019). Perimbangan antara hutang dengan

modal sendiri ini berpengaruh kepada risiko serta *return* yang diharapkan perusahaan, menjadikan struktur modal perusahaan harus optimal. Tingkatan atau optimalnya struktur modal tersebut menjadi pertimbangan bagi para investor untuk penanaman saham, maka hal tersebut mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang baik dan optimal dilihat dari bagaimana perusahaan dalam menggunakan perpaduan dari hutang dan ekuitas secara ideal (Basri & Sasior, 2021). Perusahaan dalam melakukan manajemen keuangan dari penggunaan dana pada operasional perlu memperhatikan tingkat risiko guna agar berpengaruh baik pada nilai perusahaan. Struktur modal menjadi poin penting pada perusahaan karena berdampak langsung pada posisi finansial perusahaan, seperti pembiayaan perusahaan dengan efisien serta optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Pohan et al., 2020).

Dalam menjalankan fungsi manajemen agar perusahaan dapat bertahan dan bersaing dalam usaha, perlu memperhatikan penggunaan modal kerja yang baik dan efisien. Manajemen modal kerja perlu dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Perputaran modal kerja menjadi salah satu rasio dalam pengukuran tingkat efisiensi modal kerja selama periode tertentu dimana perputaran modal kerja yang tinggi dianggap operasional perusahaan dilaksanakan secara baik. Hal tersebut dilihat pada investasi aset kas pada komponen modal kerja hingga menjadi kas kembali dengan waktu yang relatif pendek (Basri & Sasior, 2021). Modal kerja perusahaan dinilai baik dicerminkan oleh besarnya hasil penjualan perusahaan dengan modal kerja bersih. Perusahaan memiliki modal kerja yang tidak cukup dalam menutupi kewajibannya, akan berpotensi pada munculnya kebangkrutan. Setiap investor tentunya akan menghindari penanaman modal atau investasi pada perusahaan yang mengalami bangkrut. Investor memperhatikan tingkat penjualan perusahaan sebagai penilaian dalam melakukan investasi, dilihat dari hasil penjualan tersebut apakah dapat memberikan *expected return*. Tingginya tingkat penjualan yang dihasilkan dari memaksimalkan penggunaan dana berarti perusahaan dianggap sudah mengelola modal kerja dengan baik.

Pada suatu perusahaan, profitabilitas menjadi poin penting dalam mempertahankan jalannya badan usaha dalam jangka panjang (Pristi & Anwar, 2022). Profitabilitas dapat menjadi cerminan dari keadaan posisi keuangan suatu

perusahaan yang akan menjadi perhatian bagi para pemegang saham untuk mengukur laba atas investasi yang telah diberikannya. Para investor dalam melihat laba perusahaan yang baik mengartikan perusahaan mampu melakukan manajemen perusahaan dengan optimal, sehingga menjadikan investor tertarik untuk melakukan penanaman saham pada perusahaan (Bitu et al., 2021). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi lebih menarik bagi para investor. Pada penelitian ini, proksi pengukuran dari profitabilitas yaitu ROA (*Return On Asset*). Terkait hal tersebut, peneliti menggunakan profitabilitas sebagai variabel kontrol dalam menghindari adanya faktor lain selain *cash holding*, *foreign ownership*, struktur modal, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena-fenomena yang memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan serta terdapat hasil yang tidak konsisten pada penelitian sebelumnya menjadikan ketertarikan untuk dilakukan penelitian oleh peneliti. Terdapat beberapa perbedaan pada penelitian ini dikarenakan penelitian ini mengembangkan atas saran pada penelitian sebelumnya seperti saran yang disampaikan pada penelitian Lutfita & Takarini (2021) untuk menambahkan variabel independen lainnya yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dan mengganti sektor penelitian yang lebih variatif. Pada penelitian ini menggunakan periode penelitian yang berbeda yaitu periode terbaru rentang tahun 2019-2021 serta penulis menggunakan profitabilitas sebagai variabel kontrol. Terkait hal tersebut menjadikan peneliti akan melaksanakan sebuah penelitian dengan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yang berjudul “**Pengaruh *Cash Holding*, *Foreign Ownership*, Struktur Modal, dan Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan**”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *cash holding* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *foreign ownership* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah perputaran modal kerja memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan perumusan masalah tersebut, tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *foreign ownership* terhadap nilai perusahaan
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Hasil Penelitian

Terdapat dua macam manfaat yang diharapkan dapat berguna oleh pihak-pihak terkait. Adapun manfaat yang peneliti harapkan yaitu antara lain:

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan penambahan pengetahuan dan wawasan terkait faktor-faktor yang dapat memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Serta diharapkan penelitian ini menjadi wadah pengembang bagi peneliti selanjutnya yang akan melaksanakan penelitian terkait dengan *cash holding*, *foreign ownership*, struktur modal, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan.

2. Aspek Praktis

- 1) Bagi Investor

Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi terkait kondisi perusahaan yang sebenarnya dan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam penanaman modal ataupun keputusan berinvestasi.

2) Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dalam meningkatkan nilai perusahaan serta lebih transparan dalam memberi informasi bagi pihak-pihak terkait.