

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Berdasarkan Undang-undang no.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek (ojk.go.id). Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi badan resmi yang telah mendapatkan izin usaha untuk melaksanakan perdagangan pasar modal di Indonesia (idx.co.id).

Produk makanan dan minuman Indonesia telah memiliki daya saing global yang ditandai dengan nilai ekspor sebesar USD29,91 miliar, PT Mayora Indah Tbk yang merupakan emiten di Bursa Efek Indonesia juga turut ambil bagian dengan menyumbang lebih dari Rp35 triliun penjualan ekspor pada tahun 2018 (kemenperin.go.id, 2019). Menurut Badan Koordinasi Penanaman Modal, dalam 5 tahun terakhir (2015- Tw1 2020) industri makanan dan minuman merupakan sektor yang paling diminati dengan nilai investasi Rp.293,2 triliun (okezone.com, 2020).

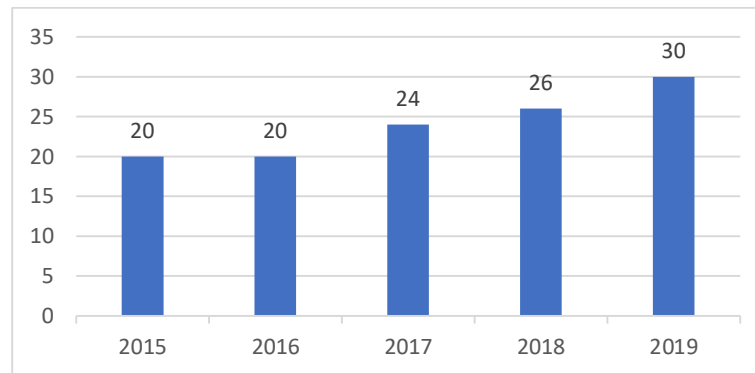
Subsektor makanan dan minuman merupakan salah satu komponen dari sektor industri barang konsumsi. Pada tahun 2019 jumlah perusahaan yang terdaftar pada subsektor makanan dan minuman adalah sebanyak 30. Jumlah tersebut merupakan jumlah terbesar dibandingkan dengan subsektor lainnya pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat pada tabel 1.1

Tabel 1. 1 Jumlah Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Tercatat di BEI Tahun 2019

Sektor Industri Barang Konsumsi	Jumlah Perusahaan
Subsektor Makanan & Minuman	30
Subsektor Rokok	5
Subsektor Farmasi	10
Subsektor Kosmetik & Keperluan Rumah Tangga	10
Subsektor Lainnya	1

Sumber: idx.co.id, data diolah penulis (2020)

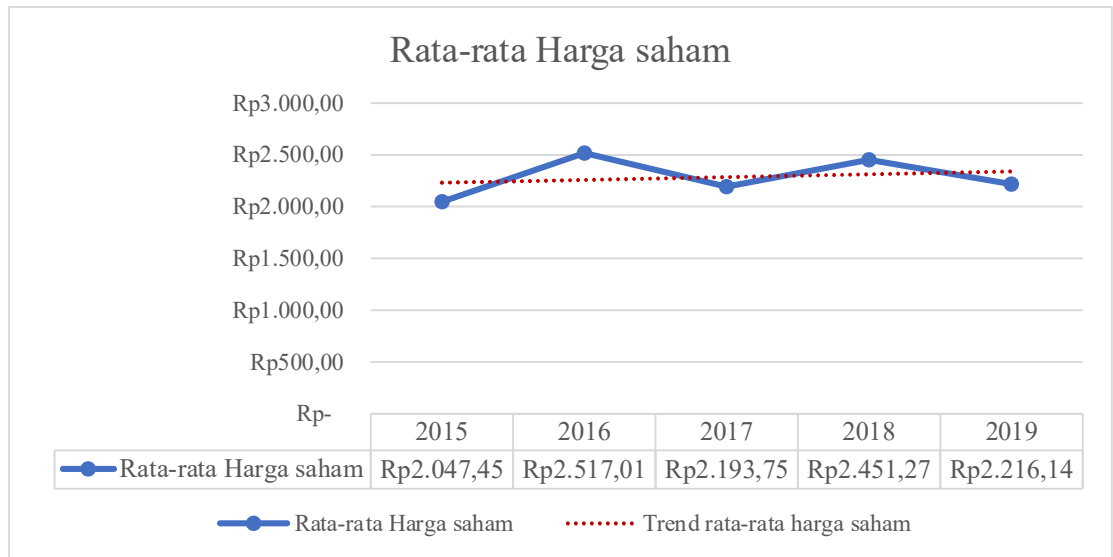
Subsektor makanan dan minuman merupakan subsektor dengan jumlah perusahaan terbanyak pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Industri barang konsumsi terutama subsektor makanan dan minuman merupakan salah satu kebutuhan primer bagi masyarakat Indonesia. Bertambahnya jumlah emiten subsektor makanan dan minuman menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Dapat dilihat pada gambar 1.1. bertambahnya jumlah emiten makanan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1. 1 Jumlah Emiten Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada BEI Tahun 2015-2019

Sumber: idx.co.id, data diolah penulis (2020)

Rata-rata harga saham subsektor makanan dan minuman dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 1. 2 Rata-rata Harga Saham Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2015-2019

Sumber: Data diolah penulis 2020

Pada gambar 1.2 menunjukkan rata-rata harga saham subsektor makanan dan minuman tahun 2015-2019, menunjukkan kecenderungan meningkat dengan peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2016 sebesar Rp469.57 atau menjadi Rp2,517.01. Peningkatan pada tahun 2016 tersebut terjadi karena sejumlah industri makanan dan minuman sedang memasuki pasar internasional, bukan hanya mengeksport bahkan sampai membangun pabrik di negara asing tersebut (Liputan 6, 2016).

Peningkatan rata-rata harga saham pada subsektor makanan dan minuman seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk meneliti variabel yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut penulis sajikan perusahaan yang terdaftar pada subsektor makanan dan minuman di BEI pada tahun 2019. Lihat pada lampiran 1.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Teori agensi adalah suatu konflik kepentingan antara *principal* yaitu pemegang saham dengan *agent* yaitu manajer yang mengelola perusahaan, konflik tersebut terjadi karena manajer tidak selamanya bertindak selaras dengan

kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976), dampak dari konflik tersebut akan terlihat pada nilai perusahaannya.

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor atas tingkat keberhasilan perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa mendatang, nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham atau *market value* (Wiyono & Kusuma, 2017, hal. 81). Terdapat banyak alat ukur nilai perusahaan, namun pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, karena dinilai lebih baik dalam mengukur efektivitas manajemen (Westerfield *et al*, 2005; dalam Brahmana *et al*, 2018). Tobin's Q diukur dengan menjumlahkan nilai pasar ekuitas dan total liabilitas lalu dibagi dengan total aset.

Penelitian mengenai nilai perusahaan sudah banyak dilakukan oleh peneliti dari dalam negeri maupun luar negeri. Berdasarkan penelitian Anggala & Basana (2020), Patrisia *et al* (2019), Malekak *et al* (2019), Putri *et al* (2019), Pangesti & Hidayat (2019), Saputra (2019), Dewi & Dewi (2016), Wijaya & Supranto (2015), Wong *et al* (2015), Arouri *et al* (2014), Komalasari & Nor (2014), Hariyanto & Juniarti (2014), Nekhili dan Cherif (2011), Amran & Ahmad (2010), Shyu (2011), dan Kusumastuti *et al* (2007) ditemukan variabel yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan namun hasilnya tidak konsisten, variabel-variabel tersebut ialah Kepemilikan Keluarga, Diversitas Direksi, dan Transaksi Pihak Berelasi.

Lebih dari setengah perusahaan yang berada di kawasan Asia seperti Indonesia, Korea Selatan, dan Malaysia cenderung memiliki kepemilikan terkonsentrasi pada satu kepemilikan seperti kepemilikan keluarga (Claessens *et al.*, 2000), hal tersebut didukung hasil survei yang dilakukan oleh *Price Waterhouse Cooper* (PwC) yang menemukan bahwa lebih dari 95% perusahaan di Indonesia merupakan perusahaan keluarga (CNN Indonesia, 2014). Perusahaan keluarga adalah perusahaan yang didirikan, dimiliki, dikontrol, dan dijalankan oleh sekelompok orang yang mempunyai hubungan darah atau pernikahan (Komalasari & Nor, 2014).

Sebuah perusahaan dapat dikatakan perusahaan keluarga jika terdapat anggota keluarga yang turut serta dalam tata kelola perusahaan, atau memiliki setidaknya 5% saham perusahaan (Villalonga & Amit, 2005). Perusahaan yang

dimiliki dan dikelola keluarga akan memiliki biaya agensi yang kecil, selain itu anggota keluarga yang terdapat dalam tata kelola perusahaan akan bekerja keras untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang sahamnya (Amran & Ahmad, 2010), oleh karena itu perusahaan dengan kepemilikan keluarga diduga memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian Komalasari dan Nor (2014), Shyu (2011), dan Arouri *et al* (2014). Tetapi tidak sejalan dengan penelitian Patrisia *et al* (2019), Malekak *et al* (2019), dan Hariyanto dan Juniarti (2014).

Tabel 1. 2 Rata-rata Harga Saham dan Jumlah Perusahaan Keluarga Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2015-2019

Tahun	Jumlah Perusahaan Keluarga	Rata-rata harga saham
2015	12	Rp 2,047.45
2016	12	Rp 2,517.01
2017	15	Rp 2,193.75
2018	17	Rp 2,451.27
2019	20	Rp 2,143.93

Sumber: Data diolah penulis 2020

Pada Tabel 1.2 menunjukkan bahwa jumlah perusahaan keluarga cenderung mengalami peningkatan pada periode 2015-2019. Peningkatan jumlah perusahaan keluarga dapat meminimalisir biaya agensi sehingga kesejahteraan pemegang saham meningkat. Tetapi pada tahun 2017 kenaikan jumlah perusahaan keluarga justru menurunkan nilai perusahaan yang tercermin dari rata-rata harga saham. Penambahan jumlah emiten perusahaan keluarga, yaitu: CAMP, CLEO, dan HOKI disebabkan oleh adanya anggota keluarga yang ikut serta dalam tata kelola perusahaan. Penurunan rata-rata harga saham diduga disebabkan oleh latar belakang pendidikan anggota keluarga yang berbeda dengan konteks bisnis perusahaan sehingga kemampuan pengambilan keputusan dapat dinilai tidak optimal.

Direksi menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh dalam mengelola jalannya perseroan, oleh karena itu direksi memiliki peran besar untuk membuat perusahaan mencapai tujuannya. Dalam menjalankan perannya karakteristik kognitif yang dimiliki direksi akan memiliki dampak pada

pengambilan keputusan dan pengelolaan perusahaan, karakteristik kognitif dapat dilihat dari latar belakang pendidikannya (Saputra, 2019).

Direksi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proporsi direksi dengan latar pendidikan ekonomi dan bisnis, yaitu jumlah direksi dengan latar pendidikan ekonomi dan bisnis dibagi dengan total direksi. Direksi yang memiliki latar pendidikan ekonomi dan bisnis dinilai memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola perusahaan dan mengambil keputusan bisnis (Kusumastuti *et al.*, 2007), oleh karena itu direksi dengan latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis diduga memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Dewi (2016), namun tidak sejalan dengan penelitian Wijaya dan Supranto (2015), Kusumastuti *et al* (2007), dan Saputra (2019).

Tabel 1. 3 Rata-rata Harga Saham dan Rata-rata Proporsi Direksi dengan Latar Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2015-2019

Tahun	Rata-rata proporsi direksi dengan latar pendidikan ekonomi dan bisnis	Rata-rata harga saham
2015	0.62	Rp 2,047.45
2016	0.64	Rp 2,517.01
2017	0.69	Rp 2,193.75
2018	0.72	Rp 2,451.27
2019	0.70	Rp 2,143.93

Sumber: Data diolah penulis 2020

Pada Tabel 1.3 dapat dilihat pada tahun 2017 terjadi kenaikan jumlah rata-rata proporsi direksi dengan latar pendidikan ekonomi dan bisnis namun rata-rata harga saham justru menurun, seharusnya dengan kenaikan jumlah perusahaan keluarga tersebut rata-rata harga saham turut meningkat juga namun yang terjadi justru sebaliknya. Seperti yang sudah diketahui bahwa pada tahun 2017 terjadi perlambatan ekonomi dan pelemahan daya beli masyarakat yang berimbas pada industri makanan dan minuman, namun ketua umum Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Indonesia mengatakan bahwa hal tersebut terjadi karena faktor psikologis dari masyarakat yang menunggu peraturan-peraturan, seperti

aturan pajak progresif tanah, pengawasan perpajakan *tax amnesty* dan juga banyak investasi yang menunggu pilkada selesai (CNN Indonesia, 2017).

Selain kepemilikan keluarga dan diversitas direksi, variabel lain dalam penelitian ini ialah transaksi pihak berelasi, Transaksi pihak berelasi adalah suatu pengalihan sumber daya, jasa, atau kewajiban antara entitas dengan pihak yang memiliki relasi, dengan ada atau tidaknya harga yang dibebankan (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 7, 2018).

Transaksi pihak berelasi sering kali digunakan sebagai media untuk melakukan *tunneling*, Transaksi pihak berelasi yang paling sering dilakukan ialah penjualan barang dan jasa karena manipulasinya akan sulit terdeteksi (Pangesti & Hidayat, 2019). Hal tersebut didukung juga oleh Cheung *et al* (2006) dalam Sari & Sugiharto (2014) yang menemukan perusahaan di Hongkong menggunakan transaksi penjualan barang dan jasa sebagai media untuk melakukan *tunneling*, maka transaksi pihak berelasi diduga akan memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Putri *et al* (2019), dan Nekhili & Cherif (2011), namun bertentangan dengan penelitian Wong *et al* (2015), Pangesti & Hidayat (2019), dan Anggala & Basana (2020). Transaksi pihak berelasi dapat diukur dengan proporsi penjualan pihak berelasi pada total penjualan.

Tabel 1. 4 Rata-rata Harga Saham dan Rata-rata Proporsi Penjualan Pihak Berelasi Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2015-2019

Tahun	Rata-rata proporsi penjualan pihak berelasi	Rata-rata harga saham
2015	22.71%	Rp 2,047.45
2016	23.34%	Rp 2,517.01
2017	23.01%	Rp 2,193.75
2018	22.22%	Rp 2,451.27
2019	17.66%	Rp 2,143.93

Sumber: Data diolah penulis 2020

Pada tabel 1.4 dapat dilihat pada tahun 2016 terjadi kenaikan rata-rata harga saham bersamaan dengan kenaikan rata-rata proporsi penjualan pihak berelasi, seharusnya dengan kenaikan rata-rata proporsi penjualan pihak berelasi tersebut rata-rata harga saham menurun. Sudah banyak emiten makanan dan minuman yang berekspansi ke luar negeri dan memiliki ketergantungan impor dari Indonesia, sehingga muncul kemungkinan transaksi dengan pihak berelasi.

Berdasarkan fenomena pada uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai nilai perusahaan dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Diversitas Direksi, dan Transaksi Pihak Berelasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019)”.

1.3 Perumusan Masalah

Teori agensi merupakan suatu konflik kepentingan antara *principal* yaitu pemegang saham dengan *agent* yaitu manajer yang mengelola perusahaan, konflik tersebut terjadi karena manajer tidak selamanya bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham, dampak dari konflik tersebut akan tercermin pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menggambarkan tingkat kepercayaan investor pada keberhasilan perusahaan. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Berbagai penelitian sudah dilakukan oleh para peneliti dari dalam dan luar negeri, namun masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Berdasarkan penelitian terdahulu penulis ingin mengkaji ulang pengaruh kepemilikan keluarga, diversitas direksi, dan transaksi pihak berelasi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penulis membuat pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana Kepemilikan Keluarga, Diversitas Direksi, Transaksi Pihak Berelasi, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
2. Apakah Kepemilikan Keluarga, Diversitas Direksi, dan Transaksi Pihak Berelasi berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
3. Apakah Kepemilikan Keluarga berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
4. Apakah Diversitas Direksi berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
5. Apakah Transaksi Pihak Berelasi berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah dibahas sebelumnya, maka tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis Kepemilikan Keluarga, Diversitas Direksi, Transaksi Pihak Berelasi, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
2. Untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Keluarga, Diversitas Direksi, dan Transaksi Pihak Berelasi secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

3. Untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Keluarga secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
4. Untuk menganalisis pengaruh Diversitas Direksi secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
5. Untuk menganalisis pengaruh Transaksi Pihak Berelasi secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

Kegunaan teoritis yang ingin dicapai dari pengembangan pengetahuan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan dan wawasan mengenai kepemilikan keluarga, diversitas direksi, transaksi pihak berelasi, dan nilai perusahaan.
2. Bagi para peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga akan menghasilkan penelitian yang lebih baik dimasa mendatang.

1.5.2 Aspek Praktis

Kegunaan praktis yang ingin dicapai dari penerapan pengetahuan sebagai hasil dari penelitian ini, antara lain:

1. Bagi Perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai variabel-variabel yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat menjadi informasi tambahan dalam mempertimbangkan perusahaan mana yang akan ditanamkan modal sehingga dapat memperoleh *return* yang diharapkan.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Berisi tentang sistematika dan penjelasan ringkas laporan penelitian yang terdiri dari Bab I sampai Bab V dalam laporan penelitian.

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan penjelasan secara umum, ringkas dan padat yang menggambarkan dengan tepat 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 berisi teori agensi, nilai perusahaan, perusahaan keluarga, diversitas direksi dan transaksi pihak berelasi, disertai penelitian terdahulu dan dilanjutkan dengan kerangka pemikiran penelitian yang diakhiri dengan hipotesis.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menegaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan yang dapat menjawab masalah penelitian. Bab ini meliputi uraian tentang: jenis penelitian, operasionalisasi variable, populasi dan sampel, pengumpulan data, serta teknik analisis data.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian dan pembahasan diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian dan disajikan dalam sub judul tersendiri. Bab ini berisi dua bagian: bagian pertama menyajikan hasil penelitian dan bagian kedua menyajikan pembahasan atau analisis dari hasil penelitian, kemudian diinterpretasikan dan selanjutnya diikuti oleh penarikan kesimpulan. Dalam pembahasan sebaiknya dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya atau landasan teori yang relevan.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan merupakan jawaban dari pertanyaan penelitian, kemudian menjadi saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian.