

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

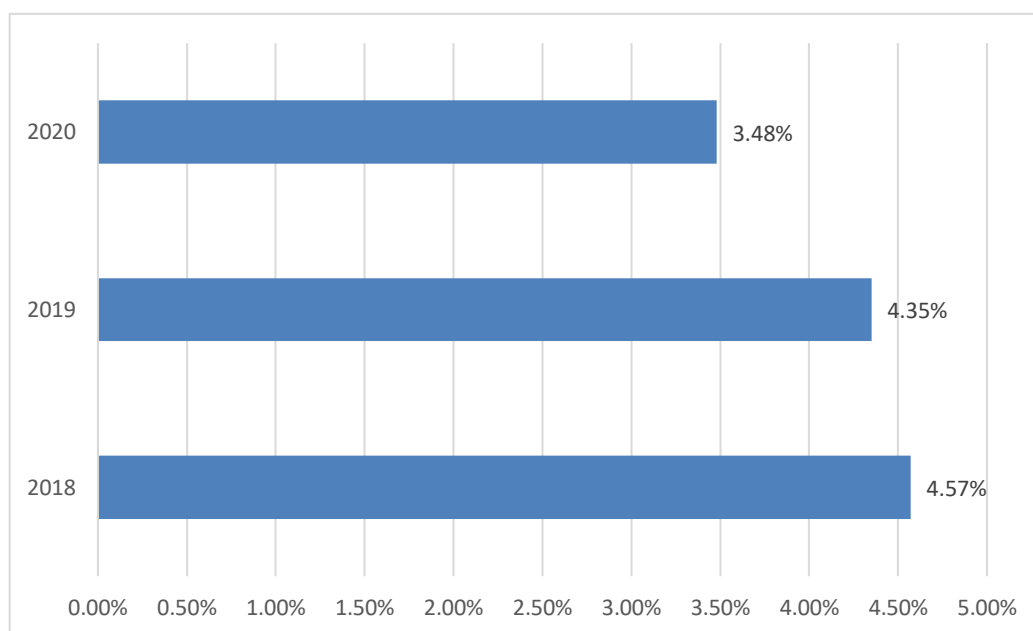
Salah satu sektor industri yang terdapat dalam klasifikasi Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sektor *consumer non-cyclicals*. Sektor *consumer non-cyclicals* atau disebut barang konsumen primer merupakan industri yang bergerak dalam bidang barang dan konsumsi. Sektor *consumer non-cyclicals* meliputi perusahaan-perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi barang dan jasa yang secara umum dijual sesuai dengan kebutuhan konsumen. Barang dan jasa yang dijual dalam sektor tersebut bersifat mendasar, oleh sebab itu permintaannya tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi (Awal, 2022). Dalam kegiatannya, sektor *consumer non-cyclicals* terbagi menjadi 4 sub sektor antara lain:

1. (D1) Perdagangan Ritel Dagang Primer (*Food and Staples Retailing*)
2. (D2) Makanan dan Minuman (*Food and Beverage*)
3. (D3) Rokok (*Tobacco*)
4. (D4) Produk Rumah Tangga Tidak Tahan Lama (*Nondurable Household Products*)

Sektor industri *consumer non-cyclicals* memerlukan pendanaan eksternal (*external financing*) dalam menjalankan aktivitas usahanya sebagai alternatif yang dipilih untuk menjadi perusahaan publik. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, jumlah perusahaan publik yang termasuk kedalam sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2018-2020 cenderung meningkat. Pada tahun 2018 jumlah perusahaan publik sektor *consumer non-cyclicals* tercatat sebanyak 71 perusahaan. Lalu pada tahun 2019 bertambah menjadi 79 perusahaan dan pada tahun 2020 sebanyak 87 perusahaan.

Kunci utama keberlangsungan usaha dalam perusahaan publik adalah dengan memperhatikan kinerja perusahaannya. Tingkat keuntungan atau laba (profitabilitas) yang dicapai perusahaan menjadi salah satu indikator kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Profitabilitas berperan penting dalam seluruh aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi perusahaan selama periode tertentu (Suwardika dan Mustanda, 2017). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Berikut merupakan grafik rata-rata profitabilitas dari sampel perusahaan dalam sektor *consumer non-cyclicals* pada tahun 2018-2020.



Gambar 1.1

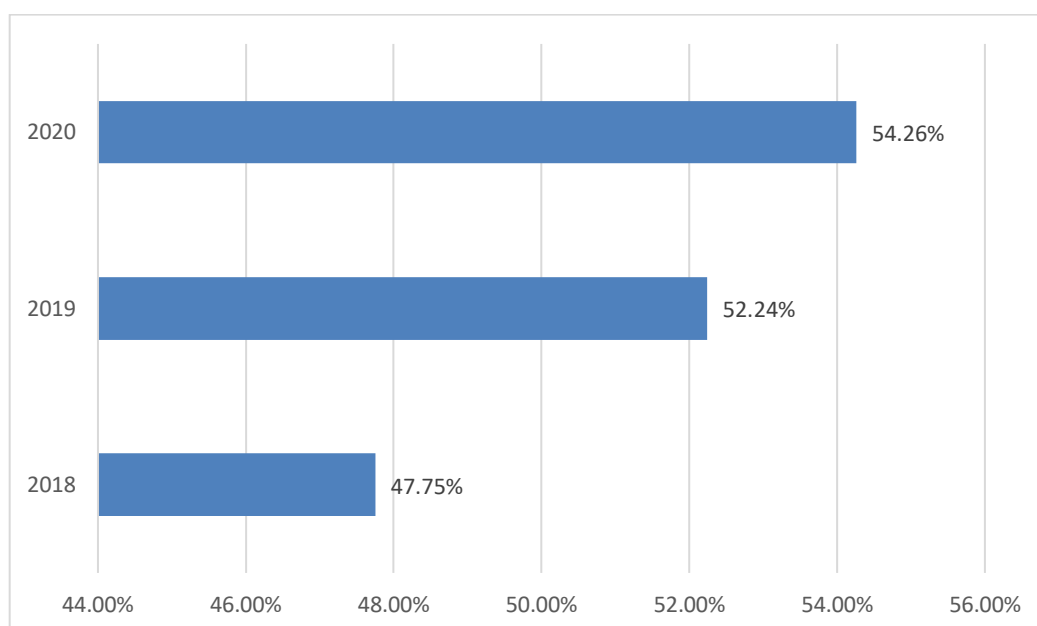
Rata-Rata Profitabilitas Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Periode 2018-2020

Sumber: IDX (2022), Data yang telah diolah (2022)

Gambar 1.1 menunjukkan rata-rata profitabilitas sektor *consumer non-cyclicals* pada tahun 2018-2020 dalam menghasilkan laba (Lampiran 8, Hal. 94-96). Rasio profitabilitas pada tahun 2018-2019 cenderung mengalami penurunan walau tidak signifikan. Puncaknya terjadi pada tahun 2019-2020, dimana rasio profitabilitas menunjukkan penurunan sebesar 0.87%. Penurunan profitabilitas ini menandakan bahwa perusahaan kurang efektif dalam mengelola harta untuk menghasilkan laba. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pelaku industri dalam sektor konsumsi ini merasa tertekan karena belum dapat bergerak secara leluasa dipasar akibat adanya pembatasan yang berlaku selama pandemi Covid-

19. Oleh sebab itu, perusahaan dalam sektor *consumer non-cyclicals* tidak dapat memaksimalkan penjualannya sehingga berujung pada penurunan profitabilitas.

Selain profitabilitas, indikator perhitungan kinerja perusahaan yang tidak kalah pentingnya adalah rasio *leverage*. *Leverage* merupakan salah satu jenis rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Semakin kecil utang dalam suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan para investor untuk memberikan pendanaan. Kondisi tersebut tentu dapat meningkatkan nilai dari perusahaan karena laba perusahaan akan banyak digunakan sebagai dividen (Sutama dan Lisa, 2018). Berikut merupakan grafik rata-rata *leverage* dari sampel perusahaan dalam sektor *consumer non-cyclicals* pada tahun 2018-2020.



Gambar 1.2

Rata-Rata *Leverage* Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Periode 2018-2020

Sumber: IDX (2022), Data yang telah diolah (2022)

Gambar 1.2 menunjukkan rata-rata *leverage* sektor *consumer non-cyclicals* pada tahun 2018-2020 dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban yang dimiliki (Lampiran 9, Hal. 97-99). Semakin besar persentase nilai rasionya, maka semakin banyak aset yang diperoleh dari pembiayaan utang. Rasio *leverage* pada tahun 2018-2020 cenderung mengalami kenaikan. Artinya, semakin

besar pinjaman, maka mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang tidak sehat. Menurut Adikara (2021) pandemi Covid-19 menyebabkan perekonomian nasional tertekan, alhasil sejumlah perusahaan mengalami gagal bayar kewajiban pada tahun tersebut. Kondisi tersebut mengakibatkan kurangnya keinginan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

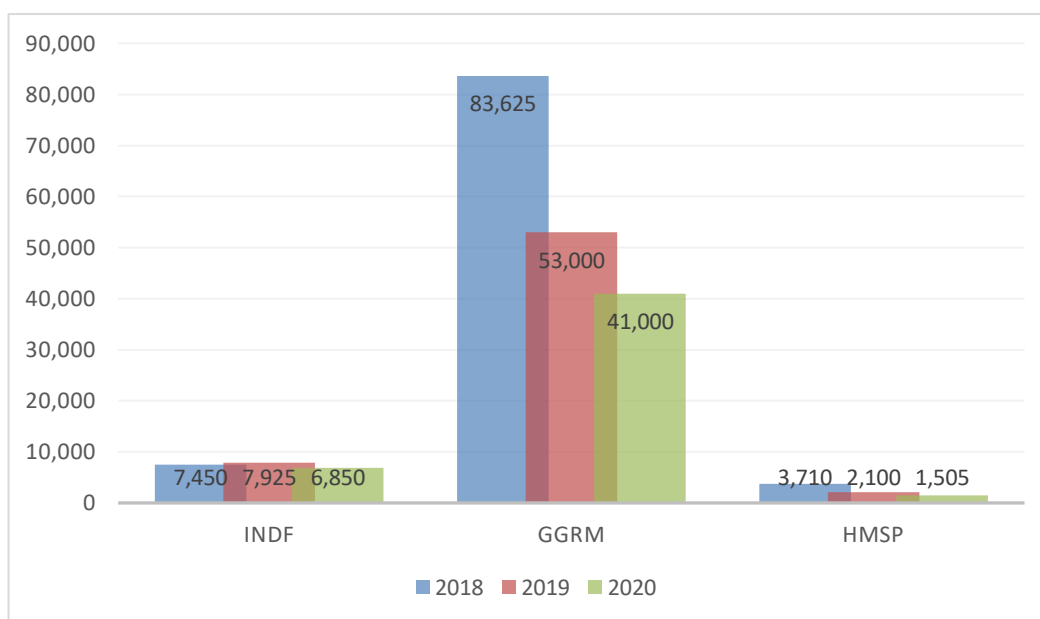
Berdasarkan kondisi perusahaan yang telah dipaparkan diatas, maka perlu dilakukan penelitian tentang nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama suatu perusahaan adalah memperoleh keuntungan atau laba yang maksimal. Laba usaha dapat mencerminkan secara langsung kinerja operasional perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki laba yang maksimal, maka akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Kinerja perusahaan yang baik akan direspon positif oleh para investor, sehingga perusahaan akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap suatu tingkat kesuksesan perusahaan yang kerap kali dikaitkan dengan harga saham (Irawan dan Kusuma, 2019). Semakin tinggi harga saham yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin tinggi kekayaan para pemegang saham. Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi antara para pemegang saham dengan manajemen perusahaan menjadi hal yang penting. Apabila dua pihak yang terlibat tersebut memiliki tujuan dan kepentingan yang sama, maka mendorong manajemen agar bekerja sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menjadi hal yang penting sebab dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Menurut Franita (2018:7) menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi bukanlah suatu hal yang mudah bagi perusahaan. Penyebaran pandemi Covid-19 turut menambah kesulitan perusahaan untuk menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi. Salah satu dampak pandemi Covid-19 yang dirasakan oleh perusahaan adalah menurunnya angka investasi diberbagai sektor usaha (Handoko, 2021). Akibatnya, perusahaan

tidak dapat memaksimalkan laba dengan baik yang berujung pada turunnya kinerja perusahaan. Penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan berbanding lurus dengan kenaikan harga saham di pasar modal. Oleh sebab itu, apabila suatu perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang buruk, maka harga saham perusahaan juga akan menurun. Berikut merupakan beberapa fenomena perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals* periode 2018-2020 yang mengalami penurunan harga saham.



Gambar 1.3

Harga Saham INDF, GGRM, HMSP Periode 2018-2020

Sumber: IDX (2022), Data yang telah diolah (2022)

Gambar 1.3 menunjukkan tiga perusahaan yang mengalami penurunan harga saham yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Gudang Garam Tbk (GGRM), dan PT HM Sampoerna Tbk (HMSP). PT Indofood menunjukkan grafik harga saham yang berfluktuasi dari tahun 2018-2020. Puncaknya terjadi pada tahun 2019-2020, yang mana INDF mengalami penurunan harga saham dari Rp7.925,- menjadi Rp6.850,-. Kondisi tersebut sesuai dengan pernyataan Pramisti (2020) yang menyatakan bahwa penurunan harga saham di pasar modal disebabkan karena adanya guncangan akibat meluasnya pandemi Covid-19. Berbeda dengan Indofood, PT Gudang Garam Tbk dan PT HM Sampoerna Tbk mengalami penurunan harga saham dari tahun 2018-2020 secara terus-menerus.

GGRM mengalami puncak penurunan harga saham pada tahun 2018-2019 dari Rp83.625.- menjadi Rp53.000.-, sedangkan HMSP juga mengalami penurunan ditahun yang sama dari Rp3.710,- menjadi Rp1.505.-. Penurunan harga saham tersebut diakibatkan adanya kenaikan tarif cukai rokok sebesar 12,5% serta dampak dari pandemi Covid-19 yang menyebabkan daya beli masyarakat masih berada ditahap pemulihan (Qolbi, 2020). Fenomena inilah yang menjadi dasar penelitian tentang nilai perusahaan. Beberapa hasil penelitian yang terkait dengan nilai perusahaan dan faktor determinannya dijelaskan sebagai berikut.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan mengelola sumber daya perusahaan selama periode tertentu (Ayu dan Suarjaya, 2017). Profitabilitas dapat dijadikan salah satu indikator kinerja keuangan untuk menilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) dan Ramdhonah et al. (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Palupi dan Hendiarto (2018) dan Purwahandoko (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Otoritas Jasa Keuangan (2017) mendefinisikan komisaris independen sebagai anggota dewan komisaris yang berada di luar perusahaan efek serta memenuhi kualifikasi sebagai komisaris independen. Komisaris independen diperlukan dalam perusahaan untuk menyusun strategi jangka panjang perusahaan serta melakukan pemeriksaan atas penerapan strategi tersebut (Purwantini, 2011). Selain itu, fungsi pengendalian oleh komisaris independen diharapkan dapat meminimalkan *agency conflict*, sehingga potensi untuk meraih tingkat nilai perusahaan yang tinggi akan lebih besar. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Nugrahanti (2017) serta Valensia dan Khairani (2019) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wedayanthi dan Darmayanti (2016) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Tarjo (2008) mengartikan kepemilikan institusional sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu. Pihak institusi atau lembaga dalam kepemilikan institusional berfungsi untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas perusahaan, sehingga diharapkan dapat mempengaruhi tingkat nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Suartana (2014), Hartanto (2014), serta Pakaryaningsih (2008) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda yang dikaji oleh Istia'adah (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham sekaligus sebagai pihak manajemen perusahaan (Purba dan Effendi, 2019). Kepemilikan manajerial diasumsikan sebagai proses pengendalian internal yang berfungsi untuk meminimalkan konflik keagenan, sehingga dapat menekan sikap oportunistis di perusahaan. Besarnya tingkat proporsi kepemilikan manajerial di perusahaan memberikan kesempatan bagi manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan. Kondisi tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dikaji oleh Dewi dan Abundanti (2019) dan Widayanti dan Yadnya (2020) menemukan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Tambalean et al. (2018) dan Dewi dan Sanica (2017) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu masih dijumpai inkonsistensi hasil penelitian, oleh sebab itu masih diperlukan penelitian tentang nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.3 Perumusan Masalah

Nilai perusahaan merupakan cerminan untuk mengukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi menggambarkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi dan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Namun pada fenomena yang terjadi di perusahaan INDF, GGRM, dan HMSP menunjukkan adanya penurunan harga

saham secara terus-menerus. Hal ini sejalan dengan menurunnya nilai perusahaan yang mengakibatkan berkurangnya rasa kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Masing-masing dari faktor tersebut memiliki perbedaan fungsi dan peran yang sama pentingnya terhadap nilai perusahaan. Disamping itu, adanya inkonsistensi dari hasil penelitian terdahulu menyebabkan peneliti ingin menganalisis lebih lanjut mengenai beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diungkapkan, maka pertanyaan penelitian yang dirancang untuk penelitian ini antara lain:

- 1) Bagaimana profitabilitas, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
- 2) Apakah profitabilitas, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
- 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
- 4) Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
- 5) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
- 6) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah dipaparkan, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini antara lain:

- 1) Untuk menganalisis profitabilitas, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 2) Untuk menganalisis profitabilitas, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 3) Untuk menganalisis profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 4) Untuk menganalisis komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 5) Untuk menganalisis kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 6) Untuk menganalisis kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang hendak dicapai, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak yang berkepentingan baik secara langsung maupun tidak langsung. Adapun manfaat penelitian ini dapat dilihat dari dua aspek antara lain:

1.5.1 Aspek Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan sebagai berikut:

1) Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan sumber referensi yang relevan terkait penelitian sejenis mengenai nilai perusahaan, serta sebagai tambahan sumber informasi dalam menjawab permasalahan-permasalahan yang terkait dengan penelitian selanjutnya.

1.5.2 Aspek Praktis

Secara praktis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan sebagai berikut :

1) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan evaluasi bagi perusahaan untuk terus mengimplementasikan strategi-strategi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan agar dapat mencerminkan tingkat kesejahteraan perusahaan yang baik, sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

2) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi para investor mengenai nilai perusahaan agar dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk berinvestasi, khususnya pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

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 antara lain:

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan penjelasan secara umum, ringkas, dan padat yang menggambarkan dengan tepat isi penelitian. Isi bab ini meliputi: (1) Gambaran umum objek penelitian yaitu perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, (2) Latar belakang yang berkaitan dengan fenomena dari objek penelitian yang akan diteliti dan argumentasi tentang pemilihan topik penelitian, (3) Perumusan masalah yang menguraikan pertanyaan penelitian berdasarkan latar belakang penelitian yang

telah dipaparkan, (4) Tujuan penelitian yang merupakan pernyataan yang sesuai dengan pertanyaan penelitian dalam rumusan masalah, (5) Manfaat penelitian yang dapat dilihat dari aspek teoritis dan aspek praktis, serta (6) Sistematika penulisan tugas akhir yang merupakan ringkasan umum penelitian.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi teori tentang nilai perusahaan, profitabilitas, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial yang disertai dengan penelitian terdahulu. Selain itu terdapat kerangka pemikiran yang berasal dari teori atau gabungan beberapa teori dan penelitian sebelumnya yang dijelaskan secara naratif serta digambarkan dalam bentuk diagram. Pada bab ini juga terdapat hipotesis penelitian yang dijadikan sebagai dugaan utama atas permasalahan penelitian.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menegaskan tentang pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan yang dapat menjawab masalah penelitian. Bab ini meliputi uraian tentang: (1) Jenis penelitian yang menggunakan penelitian kuantitatif, (2) Operasionalisasi variabel yang meliputi variabel, sub variabel, definisi operasional (indikator), dan skala, (3) Populasi dan sampel yang menggunakan teknik *purposive sampling*, (4) Pengumpulan data yang menggunakan data sekunder, serta (6) Teknik analisis data dengan metode analisis regresi data panel.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan hasil penelitian dan pembahasan yang diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian yang disajikan dalam sub bab penelitian. Bab ini berisi dua bagian: bagian pertama menyajikan hasil penelitian terkait pengaruh profitabilitas, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan serta bagian kedua menyajikan pembahasan atau analisis dari hasil penelitian tersebut yang disertakan dengan penarikan kesimpulan oleh penulis. Dalam pembahasan juga dikaitkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya atau landasan teoritis yang relevan.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menunjukkan kesimpulan yang merupakan jawaban dari pertanyaan penelitian serta saran atau masukan yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya, para investor serta perusahaan yang bersangkutan terkait dengan hasil penelitian.