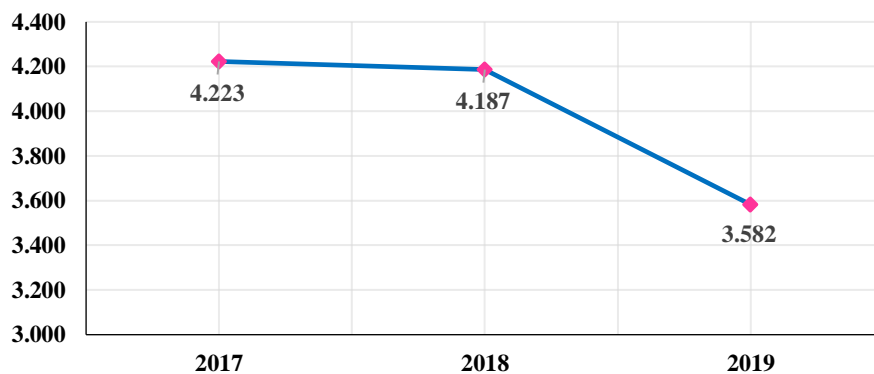


BAB 1 PENDAHULUAN

Industri *Consumer Goods* adalah sektor industri yang memproduksi barang konsumsi yang memenuhi kebutuhan primer. Industri ini mencakup keperluan rumah tangga maupun pribadi, makanan, minuman, pertanian, rokok/tembakau, dan obat-obatan. Riset *Mirae Asset Sekuritas* yang dipublikasikan tahun 2018 menyatakan bahwa tahun 2017 industri *consumer goods* Indonesia mengalami perlambatan pertumbuhan. Persaingan antar perusahaan yang kian kompetitif dari merk internasional dan lokal, tingginya suku bunga, dan kenaikan harga minyak global diduga menjadi pemicu perlambatan pertumbuhan industri ini (CNBCIndonesia.com). Menurut Kementerian Perindustrian (2020), perlambatan pertumbuhan ini terjadi mulai 2017 hingga 2019. Fenomena ini selaras dengan kinerja perusahaan sektor *Consumer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang secara agregat mengalami penurunan harga saham mulai tahun 2017 hingga 2019 di mana harga saham perusahaan pada sektor ini mengalami penurunan rata-rata sebesar 0,2% dari Rp. 4.223,- ke Rp. 4.186,-. Kemudian pada tahun 2018 hingga 2019, penurunan rata-rata harga saham perusahaan pada sektor ini semakin besar sebesar 4,3% dari Rp. 4.186,- ke Rp. 3.582,-.



Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah)

Gambar 1.1
Rata-rata Harga Saham Perusahaan Sektor Industri *Consumer Goods* (2017-2019)

PT Bakrie Sumatra Plantations, salah satu perusahaan dalam sektor *consumer goods*, melaporkan kerugian sejak tahun 2017 hingga 2019. Terjadi *financial distress* pada perusahaan ini di mana jumlah hutang yang dimiliki perusahaan

melebihi total ekuitas dan asetnya sehingga harus dilakukan restrukturisasi (finance.detik.com). Harga saham perusahaan ini tercatat turun hingga Rp50 per lembar di mana merupakan titik terendah sejak perusahaan ini didirikan.

Kenaikan dan penurunan nilai pada saham suatu industri merupakan fenomena yang wajar dalam dunia perindustrian. Namun tidak dapat dipungkiri bahwa dapat terjadi suatu skandal finansial yang menyebabkan perusahaan seakan terlihat mengalami kondisi finansial yang berprospek baik walaupun laporan keuangan yang disampaikan merupakan laporan yang tidak wajar (*fraudulent*). Di Indonesia, contoh dari kasus *fraud* dan kegagalan tata kelola yang baik adalah Garuda Indonesia dan Jiwasraya (Kompasiana.com). Kasus-kasus *fraud* tersebut sangat merusak kepercayaan investor terhadap efisiensi tata kelola perusahaan dan juga pasar modal. Perusahaan masa kini harus lebih berhati-hati dalam menjaga performa finansial dan juga efisiensi tata kelola karena kedua aspek ini berpengaruh pada nilai perusahaan pada perspektif investor (Gill & Obradovich, 2012).

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk menaikkan kesejahteraan atau mengoptimalkan kekayaan pemegang sahamnya. Meningkatkan nilai perusahaan adalah wujud dari tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Amaliyah & Herwiyati, 2019). Saham adalah salah satu jenis instrumen pada pasar modal yang banyak diperhatikan para investor. Saham dapat memberi tingkat pengembalian modal yang sangat menarik. Salah satu cara yang dapat ditempuh oleh investor dalam menentukan nilai perusahaan adalah dengan meninjau harga pasar saham. Penilaian investor sangat erat kaitannya dengan harga pasar saham suatu perusahaan (Widianingsih, 2018).

Nilai perusahaan memiliki kaitan yang erat dengan kinerja finansial perusahaan. Penurunan kinerja finansial suatu perusahaan dapat mengakibatkan calon investor kurang percaya pada perusahaan sehingga akan cenderung berinvestasi ke perusahaan lain yang lebih memiliki prospek baik. Beberapa jenis kinerja finansial di antaranya terdapat contoh seperti kebijakan hutang (*leverage*), ukuran perusahaan, serta profitabilitas yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan (Dwiastuti & Dillak, 2019). Kinerja keuangan memberi sinyal pada

investor apakah perusahaan memiliki prospek yang baik atau buruk untuk masa mendatang dan dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

Pernyataan di atas didukung oleh Sucuachi & Cambarihan (2016) yang menyatakan bahwa adanya profitabilitas perusahaan menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dengan efektif sehingga meningkatkan nilai perusahaan pada perspektif investor eksternal. Peningkatan laba pada dasarnya adalah salah satu faktor utama kenaikan harga saham perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas tinggi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menarik investor.

Pernyataan lain dari Matondang & Yustrianthe (2017) juga mendukung pernyataan dari Dwiastuti & Dillak (2019). Jumlah aset yang menyatakan ukuran perusahaan apabila dimiliki perusahaan dengan jumlah besar, maka perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik untuk bertahan pada periode waktu yang lebih lama oleh para investor.

Pernyataan dari Kurniawati *et al.* (2018) juga selaras dengan penelitian Dwiastuti & Dillak (2019) dalam memberikan penjelasannya mengenai *leverage*. Rasio *leverage* menggambarkan tinggi atau rendahnya risiko *solvabilitas* suatu perusahaan. Adanya *leverage* yang tinggi membuat para investor berhati-hati apabila akan melakukan investasi karena hutang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan asetnya. Perusahaan akan dinilai tidak *solvable* atau memiliki kemampuan membayar hutang yang rendah sehingga menurunkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang perusahaan yang baik sangatlah penting untuk menjaga prospek perusahaan.

Menurut Widianingsih (2018) demi menjaga kinerja finansial yang baik, urusan pengelolaan operasional perusahaan harus memiliki pihak yang kompeten dalam pengelolaan perusahaan seperti manajer dan komisaris. Kuasa atas operasional perusahaan diserahkan kepada pihak-pihak tersebut oleh para pemegang saham perusahaan. Karena adanya penyerahan kuasa atas operasional perusahaan tersebut, dalam kelangsungan operasional perusahaan terdapat fenomena berupa konflik agensi. Konflik agensi adalah perbedaan kepentingan yang timbul ketika

terjadi suatu hubungan keagenan yaitu sebuah keadaan di mana suatu pihak mempekerjakan orang lain (agen) untuk melakukan perjanjian berupa suatu tindakan demi mewujudkan kepentingan mereka. Selain itu, terdapat risiko ekspropriasi yang merupakan penggunaan kontrol demi memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan adanya distribusi kekayaan dari pihak lain. Kondisi ini seringkali terjadi apabila terdapat kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan di mana terdapat pemegang saham minoritas (Jensen & Meckling, 1976). Penggunaan kontrol ini akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Walaupun kepemilikan manajerial dapat menyejajarkan kepentingan manajemen dan *stakeholder*, adanya kepemilikan institusional selaku kontrol dari luar perusahaan dapat meningkatkan pengawasan operasional serta pencegahan adanya konflik agensi yang terjadi antara manajemen dan *stakeholder* (Gosal *et al*, 2018).

Selain itu bagian dalam tata kelola perusahaan yang dapat mengatasi konflik antar *stakeholder* adalah komite audit. Komite audit mengoptimalkan fungsi pengawasan untuk menghindari ketidaksesuaian informasi yang dapat berujung pada kerugian dan penurunan nilai perusahaan (Widianingsih, 2018). Menurut Black & Kim (2011), dalam mewujudkan fungsi komite audit yang baik perlu ditentukan standar terbaik jumlah anggota komite audit. Terjadi peningkatan rata-rata nilai perusahaan tiap tahun di Korea Selatan sejak pemberlakuan hukum standardisasi tata kelola perusahaan pada tahun 2000 (*Securities & Exchange Act*) yang salah satunya mengatur jumlah anggota komite audit. Standardisasi serupa telah dibuat oleh pemerintah Indonesia dengan berlakunya pada Undang-Undang no. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas dan peraturan otoritas jasa keuangan Nomor 55/POJK.04/2015. Jumlah komite audit yang ditetapkan pada undang-undang ini yaitu minimal berjumlah tiga orang dan di antaranya merupakan anggota dari dewan komisaris. Dengan standardisasi ini, diharapkan kinerja komite audit lebih efektif dan efisien agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor-faktor terkait finansial dan tata kelola perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun banyak penelitian terdahulu yang seringkali tidak

memberikan kesimpulan yang sama, diantaranya adalah Kurniawati *et al.* (2018) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada periode tertentu, terjadi peningkatan nilai aset perusahaan walaupun perusahaan tidak mendapatkan laba yang tinggi. Peningkatan aset ini tetap dapat menjadi sinyal positif untuk investor untuk jangka pendek walaupun perusahaan tidak mendapatkan laba yang tinggi pada waktu tertentu. Kesimpulan ini berkebalikan dengan Sucuachi & Cambarahan (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus dapat memaksimalkan laba untuk meningkatkan nilai perusahaan. Adanya laba yang besar akan meningkatkan ketertarikan para investor baru untuk menyertakan modal baru pada perusahaan.

Pada aspek ukuran perusahaan, penelitian Suwardika & Mustanda (2017) berkesimpulan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Diduga seiring dengan berkembangnya pasar, investor lebih meninjau aspek yang lain seperti kinerja pada laporan keuangan, nama baik perusahaan, atau kebijakan dividen perusahaan daripada ukuran perusahaan. Namun kesimpulan ini berbeda dengan penelitian Putra & Lestari (2016) yang menyimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan dapat mempengaruhi penilaian investor apakah perusahaan sudah berkembang dengan baik dan memiliki prospek dapat bertahan pada jangka waktu yang lama.

Pada aspek finansial kebijakan hutang, Dwiastuti & Dillak (2019) menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan tetap dinilai baik bila perusahaan dinilai mampu untuk melunasi kewajibannya kepada kreditur dengan menghasilkan laba yang tinggi. Hal ini tidak dipengaruhi oleh besarnya *leverage* sehingga baik perusahaan dengan kebijakan pendanaan hutang yang lebih banyak dari modal sendiri maupun sebaliknya dinilai tidak akan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun kesimpulan ini tidak selaras dengan kesimpulan yang diutarakan Kurniawati *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap perusahaan. Adanya

proporsi hutang yang berlebihan akan mempengaruhi perspektif publik kepada perusahaan karena anggapan bahwa perusahaan berisiko solvabilitas yang tinggi dan dapat berdampak pada *financial distress* serta menurunnya dividen sehingga mengurangi nilai perusahaan.

Pada aspek kepemilikan dalam tata kelola perusahaan, Gosal *et al* (2018) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak semua perusahaan memiliki manajemen yang menyertakan modal saham dalam jumlah yang besar pada perusahaannya sehingga pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dinilai tidak signifikan. Namun kesimpulan ini dibantah oleh Widianingsih (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Meminimalkan konflik agensi sehingga terjadi kesejajaran antara kepentingan manajemen dengan pemegang saham dapat diwujudkan dengan adanya kepemilikan manajerial yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kesimpulan dari Widianingsih (2018) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Institusi sebagai penyeter modal dan pengawas pada perusahaan dinilai masih kurang mampu untuk menekan perilaku *opportunistic* manajemen perusahaan yang merugikan dan menurunkan nilai perusahaan. Namun kesimpulan berbeda justru diutarakan Lestari (2017) yang memberikan konklusi bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Institusi sebagai pemilik yang berproporsi besar dapat memberikan pengawasan terhadap perilaku manajemen untuk sesuai dengan tujuan perusahaan secara efektif sehingga mewujudkan peningkatan pada nilai perusahaan.

Kesimpulan untuk aspek komite audit pada tata kelola perusahaan juga beragam. Contohnya Amaliyah & Herwiyati (2019) yang pada penelitiannya menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komite audit dapat menekan konflik agensi dan mencegah perilaku manajemen yang dapat merugikan perusahaan. Kesimpulan ini tidak sama dengan penelitian Agustina (2018) yang menyatakan bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh

terhadap nilai perusahaan. Terdapat kemungkinan adanya perbedaan kualitas pengawasan anggota komite audit pada tiap perusahaan sehingga tidak dapat disimpulkan bahwa komite audit secara pasti meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan kesenjangan penelitian yang sudah dijabarkan, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 hingga 2019. Sektor *Consumer Goods* sendiri dipilih menjadi sampel dari penelitian ini karena sektor ini merupakan perusahaan yang produk dan jasanya mudah dikenali dan pada tahun periode yang digunakan, perusahaan pada sektor ini secara rata-rata mengalami kontraksi pertumbuhan.

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan peneliti dapat memberikan referensi baru yang digunakan untuk mendukung riset berikutnya terkait profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, atau komite audit terhadap nilai perusahaan yang ada di Indonesia. Penelitian ini juga dapat memberikan informasi kepada masyarakat dan perusahaan-perusahaan mengenai kebijakan kepemilikan saham, struktur komite audit, serta kinerja finansial yang ideal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan demi menarik investor dan mempertahankan perusahaan secara jangka panjang.

Dalam rangka mencapai tujuan dan kontribusi, penelitian ini disusun dengan struktural 5 bab yang berkaitan satu dengan yang lain pada penelitian ini. Adapun bab 1 membahas latar belakang berupa fenomena yang menjadi dasar penelitian dan kesenjangan penelitian yang terdapat pada penelitian terdahulu. Pada bab 2 disajikan berbagai teori, referensi, dan literatur terkait beserta hipotesis penelitian. Kemudian pada bab 3 menjelaskan metodologi penelitian, informasi mengenai data untuk variabel yang digunakan. Bab 4 akan membahas hasil kerja, interpretasi, dan analisis (rasionalisasi) hasil dari penelitian. Dan kemudian pada bab 5 disajikan kesimpulan dari penelitian serta berbagai saran yang telah dirumuskan atas hasil yang telah diperoleh.