

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan salah satu negara yang berkembang dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang sangat pesat. Kondisi ini menciptakan persaingan yang tinggi antar perusahaan agar dapat bertahan dan mencapai tujuannya masing-masing. Perusahaan harus selalu mengontrol laba keuangan perusahaan agar dapat efektif dan efisien. Pada dasarnya pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas diantaranya mencapai keuntungan yang maksimal, meningkatkan kesejahteraan bagi shareholder serta meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan di Indonesia sudah banyak yang menjual sahamnya ke pasar modal atau go public. Ketatnya persaingan di dunia bisnis menjadi pemicu kuat bagi manajemen perusahaan untuk menampilkan nilai terbaik dari perusahaan yang dipimpinya. Nilai perusahaan yang baik maupun buruk akan berdampak pada nilai pasar perusahaan dan mempengaruhi keputusan investasi para investor untuk menanamkan modal atau menarik investasi dari perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Susanti et al., 2018).

Nilai perusahaan adalah penilaian yang diberikan investor untuk keberhasilan perusahaan dan kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham dipasar. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga saham di pasar akan menunjukkan adanya peluang-peluang investasi yang baik. Adanya

peluang-peluang investasi tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemakmuran yang akan diperoleh investor maupun prospek perusahaan kedepannya sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hidayat & Khotimah, 2022). Hal ini diperkuat oleh penelitian (Adi Putra & Astika, 2019) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang menjadi gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sesudah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu semenjak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini.

Nilai perusahaan menjadi bagian penting yang dipandang para investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan menunjukkan tingginya kesejahteraan para pemegang saham, sehingga hal tersebut akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Irmalasari et al., 2022). Salah satu faktor penting yang harus diperhatikan investor sebelum menanamkan dana pada suatu perusahaan adalah investor harus mempertimbangkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk menyejahterakan pemilik saham selain untuk memperoleh laba, usaha yang dapat dilakukan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Seperti halnya yang disampaikan oleh Sujoko dan Soebiantoro, berhasil atau tidaknya sebuah perusahaan, khususnya hal-hal yang terkait harga saham, dapat dilihat penggambarannya dari nilai perusahaan (M. Rahayu, 2018).

Pada dasarnya nilai perusahaan merujuk pada tingkat kepemilikan aset dan potensi perusahaan dalam menarik minat investor. Value perusahaan dinilai mampu menjadi kekuatan modal bagi bisnis di masa yang akan datang. Jika value

perusahaan tinggi, maka berkemungkinan besar investor mau memberikan dana pada perusahaan. Untuk itu sebelum memutuskan berinvestasi investor harus mengetahui terlebih dahulu tentang value perusahaan tersebut. Dalam mengukur nilai perusahaan bisa menggunakan beberapa cara salah satunya dengan menentukan Price to Book Value (PBV). Berikut merupakan beberapa PBV dari perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 – 2022 :

Tabel 1. 1

Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2018 – 2022

| NO | KODE | NAMA PERUSAHAAN | PRICE TO BOOK VALUE | | | | |
|----|------|--|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| | | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
| 1. | ICBP | PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk | 5,366 | 4,875 | 2,219 | 1,854 | 2,029 |
| 2. | AISA | PT. FKS Food Sejahtera Tbk | 0,156 | 0,326 | 4,384 | 1,122 | 1,699 |
| 3. | PSDN | PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk | 1,138 | 1,252 | 1,558 | 4,522 | 3,055 |
| 4. | SMAR | PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk | 0,949 | 1,087 | 0,951 | 0,865 | 0,738 |
| 5. | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk | 3,266 | 3,423 | 3,865 | 3,530 | 2,926 |

Sumber : financial statements full year – indopremiere.com

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman selama tahun 2018 sampai tahun 2022 sangat bervariasi yang mengalami peningkatan dan penurunan dari tahun ke tahun. Penurunan nilai *PBV* perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dikatakan

sebagai fenomena bisnis. Menurunnya nilai PBV perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman diduga akibat kinerja perusahaan menurun yang menyebabkan nilai perusahaan ikut turun.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya kedalam perusahaan karena variabel ini menggambarkan modal sendiri, total hutang dan total aset dimana ketiganya dimanfaatkan oleh mereka untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian (return) dan pendapatan (revenue) yang akan diterima oleh perusahaan. Tingkat risiko, tingkat pengembalian (return) dan pendapatan (revenue) perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Mudjijah et al., 2019).

Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Turunnya nilai perusahaan bisa mempengaruhi pada turunnya nilai saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan diperoleh dari hasil kualitas kinerja suatu perusahaan khususnya kinerja keuangan (financial performance), tentunya tidak bisa dikesampingkan dengan adanya dukungan dari kinerja non keuangan juga, sebagai sebuah sinergi yang saling mendukung pembentukan nilai perusahaan. Melakukan analisa struktur modal dianggap suatu hal yang penting karena dapat

mengevaluasi risiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan selama menjalankan aktivitasnya (Amelia & Anhar, 2019).

Di setiap perusahaan, struktur modal ditetapkan dengan adanya pertimbangan dari bermacam-macam aspek seperti keberanian untuk menanggung risiko bagi perusahaan, analisis biaya dan manfaat, rencana strategis pemilik dari setiap sumber dana. Sumber dana perusahaan terkait dengan status perusahaan itu sendiri dan memiliki kelebihan serta kelemahan masing-masing. Untuk perusahaan yang belum go public menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri (ekuitas) atau hutang dari pihak ketiga. Sedangkan buat perusahaan yang sudah go public memiliki sumber pendanaan yang lebih luas sesuai pertimbangan sahamnya yang mampu dijual ke pihak luar (Tunggal & Ngatno, 2018).

Faktor lain yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan yang meningkat menunjukkan prospek yang baik bagi investor. Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan pada laporan keuangan pertahun. Pertumbuhan penjualan dapat juga diartikan sebagai kenaikan jumlah dari tahun ke tahun atau periode ke periode (Dewantari et al., 2019). Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara penjualan periode ini dengan penjualan periode sebelumnya. Menurut teori pecking order, semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka perusahaan cenderung tidak melakukan hutang lebih banyak karena perusahaan akan memenuhi kebutuhan pendanaannya dari perusahaan itu sendiri terlebih dahulu (Perwira & Mulyati, 2022).

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi tentunya membutuhkan tambahan dana untuk mendukung pertumbuhan penjualan ini sehingga membuat penggunaan dana semakin meningkat. Menurut pecking order theory perusahaan lebih menyukai pendanaan menggunakan sumber yang berasal dari internal perusahaan. Berdasarkan pecking order theory tersebut jika perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan maka tentu perusahaan akan memiliki sumber dana internal yang berasal dari laba ditahan yang merupakan hasil dari bertumbuhnya penjualan perusahaan. Jika perusahaan cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan, hal ini akan mengakibatkan berkurangnya penggunaan hutang pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan (Kosali, 2022).

Good Corporate Governance (GCG) merupakan faktor lain yang digunakan pada penelitian ini. Menurut BEI Good Corporate Governance adalah suatu system yang dapat mengarahkan pengelolaan perusahaan secara professional dengan menerapkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, pertanggung jawaban, keadilan, dan independensi karena penerapan Good Corporate Governance dapat menciptakan daya saing dalam menarik investor (Irmalasari et al., 2022). Good Corporate Governance mengacu pada sistem praktik, kebijakan, dan prosedur yang memandu pelaksanaan bisnis. Sistem dan prosedur berfungsi sebagai pedoman untuk menjadikan organisasi lebih akuntabel dan etika pengambilan keputusan dalam organisasi. Dalam hal ini, tata kelola tidak hanya pada aturan-aturan dan prosedur, namun juga memperhatikan soal etika organisasi (Zahrawani & Sholikhah, 2021). Tata kelola perusahaan berupaya memberikan

manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholder). Penerapan tata kelola perusahaan yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangannya, menurunkan risiko yang terkait dengan tindakan mementingkan diri sendiri, dan secara keseluruhan meningkatkan kepercayaan investor (Zelsy Liana Ependi, Ruslaini, 2023).

Tidak diterapkannya Good Corporate Governance dapat menimbulkan benturan kepentingan, praktik bisnis yang tidak sehat sehingga menyebabkan performance perusahaan menurun dan kemudian berdampak pula terhadap harga saham perusahaan. Oleh karena itu perusahaan perlu memerhatikan penerapan Good Corporate Governance. Dengan adanya penerapan Good Corporate Governance dalam independen perusahaan maka akan dinilai sebagai bestpractice yang sangat fundamental bagi peningkatan nilai perusahaan (Irmalasari et al., 2022).

Adapun yang dianggap menjadi variabel penghubung antar variabel adalah good corporate governance. Dimana good corporate governance secara teoritis mampu mempengaruhi hubungan antara variabel struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, namun hal ini menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diukur terhadap antar variabel. Menurut penelitian (Wardani & Juliani, 2018) good corporate governance yang diprosikan oleh dewan komisaris independen mampu memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penerapan good corporate governance dalam perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan.

Good corporate governance dapat diukur dengan banyak cara, dalam penelitian ini good corporate governance diukur melalui dewan komisaris. Dewan komisaris adalah dewan yang bertugas memberikan nasihat kepada direksi sesuai dengan tujuan dan kepentingan perusahaan. Dewan komisaris memiliki peran penting dalam pengawasan dan pengambilan keputusan strategis perusahaan, sehingga pengukuran kinerja dewan komisaris dalam konteks good corporate governance merupakan hal yang penting untuk memastikan transparansi, akuntabilitas, dan perlindungan bagi pemegang saham serta stakeholder perusahaan. Menurut penelitian (N. M. I. Wahyuni, 2022) adanya good corporate governance dalam hal ini dewan komisaris dapat menjadi faktor penentu dari efektivitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Besar kecilnya dewan komisaris dapat menentukan sejauh mana pihak manajemen dapat menjalankan tanggung jawabnya.

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Sub sektor makanan dan minuman masih menjadi industri andalan pertumbuhan manufaktur. Peran penting pada sub sektor ini dapat dilihat dari kontribusi yang konsisten dan signifikan terhadap PDB. Sub sektor makanan dan minuman semakin menjadi kompetitif karena memiliki jumlah perusahaan yang banyak dan tidak hanya memiliki perusahaan berskala besar tetapi sudah menjangkau di tingkat kelas industri kecil & menengah, dengan perkembangan yang dimiliki membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya atau berinvestasi

pada perusahaan- perusahaan yang ada di sub sektor makanan dan minuman (Pratiwi & Beny, 2022).

Penelitian yang terkait dengan struktur modal yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Amelia & Anhar, 2019) bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan menurut penelitian (Khorida et al., 2022) struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mahanani & Andi Kartika, 2022) bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang terkait dengan pertumbuhan penjualan yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Romadhina & Andhitiyara, 2021) bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian (Arianti, 2022) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Fajriah et al., 2022) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena diatas dan adanya hasil penelitian yang tidak konsisten, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul :
“NILAI PERUSAHAAN MELALUI GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING : STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018 - 2022”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat diidentifikasi masalah dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Nilai perusahaan yang rendah dapat membuat investor enggan berinvestasi.
2. Perusahaan mengalami kesulitan dalam mempertimbangkan faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Struktur modal yang tidak seimbang akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modal.
4. Masih banyak perusahaan yang belum memiliki struktur modal yang optimal.
5. Kesalahan dalam menganalisa struktur modal dapat menyebabkan ketidakstabilan keuangan dan penurunan nilai perusahaan.
6. Semakin rendahnya pertumbuhan penjualan mengakibatkan penurunan laba yang berdampak pada nilai perusahaan.
7. Tidak diterapkannya good corporate governance dapat menimbulkan benturan kepentingan bagi para stakeholder perusahaan dan praktik bisnis yang tidak sehat.
8. Rendahnya penerapan good corporate governance dalam perusahaan akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.
9. Kurangnya kesadaran dan pemahaman tentang prinsi-prinsip good corporate governance di kalangan stakeholder yang berdampak pada nilai perusahaan.

10. Adanya hasil penelitian yang tidak konsisten dari masing-masing variabel.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan di atas, maka perlu dilakukan batasan masalah. Hal ini bertujuan untuk menjelaskan permasalahan yang ingin diteliti agar lebih fokus dan mendalam penelitian tersebut. Penelitian ini dibatasi dengan variabel, Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel terikat, dan Struktur Modal (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2) sebagai variabel bebas dengan Good Corporate Governance (Z) sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2022.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, dan batasan masalah di atas, maka penulis menetapkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap good corporate governance pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022 ?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap good corporate governance pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022 ?

3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022 ?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022 ?
5. Bagaimana pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022 ?
6. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui good corporate governance sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022 ?
7. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui good corporate governance sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh gambaran yang mendalam dan memberikan bukti yang empiris mengenai pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dari permasalahan diatas terdapat beberapa tujuan yang hendak dicapai oleh peneliti, sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap good corporate governance pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap good corporate governance pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022.
5. Untuk mengetahui pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022.
6. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui good corporate governance sebagai variabe intervening pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022.

7. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui good corporate governance sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022.

1.6 Manfaat Penelitian

Dengan disusunnya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, antara lain :

1. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai sarana dalam mengembangkan ilmu pengetahuan dan menambah wawasan bagi penulis. Selain itu juga menambah kemampuan berpikir dalam menyelesaikan masalah sehingga berguna di masa yang akan datang.

2. Bagi perusahaan dan instansi

Bagi perusahaan penelitian ini digunakan sebagai bahan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan evaluasi bagi perusahaan untuk meningkatkan good corporate governance.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan jika memandang dari aspek good corporate governance yang dimiliki perusahaan.