

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Kondisi ekonomi yang tengah terjadi pada periode sekarang turut berdampak pada kehidupan masyarakat di suatu negara serta mempengaruhi kesejahteraannya. Salah satu langkah yang bisa diambil untuk mendorong peningkatan perekonomian yakni dengan melakukan investasi kepada perusahaan. Cara ini juga merupakan upaya pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Hidranto, 2023). Tujuan utama perusahaan secara tidak langsung membantu mendorong pertumbuhan ekonomi. Kenaikan laba yang diraih perusahaan cenderung mendorong peningkatan nilai perusahaan, yang pada akhirnya memperkuat ketertarikan investor maupun pemegang saham untuk berinvestasi.

Secara umum, seluruh entitas bisnis pasti menetapkan sasaran tertentu yang hendak diraih. Tujuan tersebut dapat dikategorikan sebagai jangka pendek ataupun jangka panjang. Memaksimalkan laba saat ini merupakan sasaran jangka pendek perusahaan, sementara pertumbuhan nilai perusahaan menjadi target strategis jangka panjang yang ingin direalisasikan. Bagi investor, nilai perusahaan memiliki peran penting karena menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan tersebut. Pandangan investor terhadap performa dan potensi perusahaan di masa mendatang tercerminkan dalam nilai perusahaan, yang

lazimnya terindikasi dari fluktuasi harga saham di pasar (Alamsyah, 2019, p. 1).

Sebelum melakukan investasi, perlu menganalisis suatu perusahaan untuk menghindari pengambilan keputusan yang salah saat berinvestasi. Saat akan berinvestasi, investor biasanya menganalisis perusahaan target dan memilih perusahaan yang dianggap memberikan potensi keuntungan terbesar. Citra perusahaan merepresentasikan keberhasilan pencapaian perusahaan dan berfungsi sebagai tolok ukur utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Tingginya nilai suatu perusahaan juga menjadi indikator kepercayaan pasar dan investor terhadap kinerja dan prospek jangka panjangnya.

Nilai perusahaan yang kuat dan reputasi yang baik dapat berdampak positif pada perdagangan terutama instrumen ekuitas di kelompok industri *consumer non-cyclicals*. Sektor tersebut dinilai menjadi salah satu sektor yang stabil di pasar modal karena produk-produk yang dijualnya tergolong kebutuhan primer yang selalu dicari oleh konsumen, apapun kondisi perekonomiannya. Hal ini membuat saham-saham di sektor ini sering menjadi incaran investor yang mencari stabilitas dan keamanan dalam portofolio investasinya (Nadya, 2023).

Hingga hari Rabu, 23 Agustus 2023, tercatat setidaknya 122 emiten yang sahamnya telah terdaftar secara resmi di papan perdagangan BEI. Dari total 122 lembar kepemilikan perusahaan publik tersebut, terdapat sejumlah emiten yang kepemilikan jumlah sahamnya relatif besar. Diantaranya adalah Perseroan Terbuka H.M. Sampoerna dengan kode emiten HMSP, telah terdaftar

di BEI sejak 15 Agustus 1990, dengan total saham sebesar 116.318 miliar saham. Emiten lain yang memiliki jumlah saham yang besar adalah PT Central Proteina Prima Tbk. (CPRO), telah tercatat di BEI sejak 28 November 2006, dengan jumlah saham CPRO adalah 59.572 miliar saham. Berikutnya adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk. (BTEK) yang telah terdaftar di BEI sejak 14 Mei 2004, dengan total saham mencapai 46.277 miliar lembar (Nugraha, 2023).

Namun, tidak semua perusahaan memiliki nilai yang positif, ada pula perusahaan yang dipandang kurang baik oleh investor. Seperti harga saham sektor *consumer non-cyclicals* telah lesuh mulai kuartal pertama tahun 2021. Kelompok industri tersebut telah turun sebesar 11,29% sejak awal tahun berjalan (ytd), menurut data BEI. Penurunan pada sektor *consumer non-cyclicals* mencatat penurunan terbesar kedua setelah industri properti dan *real estate*. Sejak awal tahun 2021, sektor barang konsumen primer didominasi oleh PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) dengan bobot relatif besar yaitu 18%. Saham UNVR termasuk dalam deretan 10 saham dengan penurunan tertinggi di kelompok industri produk kebutuhan pokok. Saat akhir sesi transaksi pada hari Senin tanggal 19 Juli 2021, saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) telah turun 30,95% ytd dan berada di level Rp 5.075 per saham (Intan & Dewi, 2021).

Ketika perusahaan mengambil utang dalam jumlah besar untuk mendanai operasional, peningkatan kewajiban finansial dapat memengaruhi alokasi laba bersihnya. Setelah memasuki periode pembayaran utang,

perusahaan sering kali harus mengalihkan sebagian laba untuk memenuhi kewajiban tersebut, sehingga porsi laba yang tersedia untuk pembagian dividen kepada investor menjadi berkurang bahkan tidak membagikan dividen sama sekali. Seperti dalam kasus PT Gudang Garam Tbk (GGRM) yang mengalami peningkatan utang. Pada tahun 2022, GGRM memiliki utang sebesar Rp 30.706.651.000.000 menjadi Rp 31.587.980.000.000 pada tahun 2023, utang naik sebesar Rp 881.329.000.000. Oleh karena itu, GGRM fokus untuk menurunkan hutangnya dengan cara tidak membagikan dividen untuk tahun buku 2023. Tujuannya untuk mempersiapkan diri terhadap kenaikan suku bunga pinjaman dan menurunkan rasio utang terhadap modal (DER). Hal tersebut dipersepsikan negatif oleh investor yang mengandalkan dividen sebagai sumber imbal hasil. Akibatnya, ketertarikan investor pada instrumen ekuitas milik entitas tersebut menurun, sehingga hal ini selanjutnya mengakibatkan depresiasi nilai sahamnya di pasar. Sejak awal tahun 2024, nilai saham GGRM telah mengalami penurunan sekitar 24,52%. Dalam perdagangan Kamis, 29 Agustus 2024 hingga pukul 13.45 WIB, harga saham GGRM tercatat melemah 1,1% ke posisi Rp 15.700 (Widowati, 2024).

Penelitian yang membahas dampak strategi pembiayaan berbasis utang terhadap peningkatan nilai perusahaan sudah pernah dilakukan sebelumnya. Studi Widianingrum & Dillak (2023) yang menganalisis 14 entitas yang bergerak dalam industri makanan dan minuman yang tercatat pada papan pencatatan pasar modal Indonesia selama rentang waktu tahun 2017 hingga 2021 mengungkapkan jika utang digunakan sebagai sumber pendanaan, hal

tersebut berdampak buruk terhadap nilai perusahaan. Studi Budiati & Fitriyana (2024) terhadap 6 perusahaan tercatat pada pasar modal Indonesia selama kurun waktu 2018 sampai 2022 menemukan jika kebijakan hutang memiliki dampak yang menurunkan dan secara nyata memengaruhi penurunan nilai perusahaan. Sebaliknya, studi Saputri et al. (2022) yang melibatkan 17 perusahaan manufaktur subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar resmi pada Pasar Modal Indonesia dalam rentang periode 2016 sampai dengan 2020 mengindikasikan bahwa penggunaan utang tidak memberikan dampak secara berarti terhadap nilai perusahaan secara statistik.

Penurunan penjualan juga berkaitan pada nilai perusahaan. Fenomena tersebut tercermin dalam kasus PT Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO). COCO telah membukukan penurunan kinerja keuangannya di paruh pertama tahun 2023. Penurunan penjualan telah menyebabkan perusahaan mengalami kerugian hingga Rp 5,02 miliar. Penjualan bersih COCO turun menjadi Rp 96,35 miliar. Angka ini turun 28,06% dibandingkan Rp 133,94 miliar dibandingkan capaian pada waktu yang serupa di tahun sebelumnya. COCO berupaya memperbaiki kondisi bisnisnya. Salah satu strategi COCO yang dilakukan memperkuat strategi pemasaran, baik melalui saluran pasar tradisional maupun pasar modern (Elvira & Laoli, 2023). Dari kasus ini, kinerja keuangan COCO menurun karena penurunan penjualan. Penurunan ini mengakibatkan perusahaan mencatat kerugian yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Kajian terkait dampak Pertumbuhan Penjualan terhadap nilai perusahaan sudah pernah dilaksanakan. Studi dilakukan oleh Fajriah et al. (2022) yang memanfaatkan data dari perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2015-2019 menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan memberikan pengaruh yang positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Putri & Rahyuda (2020) yang menganalisis entitas bisnis dalam sektor barang konsumsi yang tercatat pada BEI selama periode 2013-2018 menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memberikan dampak yang bermakna secara statistik dan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, studi Saparida & Jaelani (2022) yang menggunakan data entitas dalam kelompok industri makanan beserta minuman yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (IDX) selama rentang tahun 2016-2020 mengindikasikan temuan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk tujuan mendorong pertumbuhan nilai perusahaan, melindungi hak-hak pemilik saham, serta memperkuat kepatuhan terhadap peraturan, implementasi secara nyata *Good Corporate Governance* (GCG) yang konsisten berperan sebagai bagian dari upaya memperkuat daya saing entitas usaha, sehingga mendukung operasi dan pertumbuhan yang berkelanjutan. Penerapan prinsip GCG merupakan aspek yang sangat krusial bagi setiap perusahaan. Pada kasus PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG), KPPU memberikan sanksi berupa kewajiban membayar penalti sebesar Rp 1,05

miliar. Sanksi tersebut dijatuhkan akibat adanya keterlambatan dalam penyampaian informasi perusahaan pada proses akuisisi PT. Tanjung Kreasi Parquet Industry (TEKA) yang terjadi pada tahun 2011. Ini bukan pertama kalinya perusahaan dikenai sanksi oleh KPPU. Sebelumnya telah dikenai denda pada tanggal 20 Februari 2020 atas Tindakan serupa terkait keterlambatan pelaporan dalam proses akuisisi terhadap PT Agro Pratama (Wareza, 2021).

Kasus DSNG yang didenda karena terlambat melaporkan akuisisi saham menyoroti pentingnya penerapan GCG, khususnya dalam hal pertanggungjawaban, transparansi, dan akuntabilitas perusahaan. Pelanggaran berulang ini dapat merusak reputasi perusahaan, menciptakan kesan negatif di kalangan pemangku kepentingan, dan merusak hubungan dengan regulator, dan akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan menerapkan konsep GCG secara optimal dapat membentuk citra yang baik dan entitas bisnis tersebut diharapkan dapat tumbuh besar dan sehat.

Terdapat penelitian terdahulu yang menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Dimana studi oleh Putra et al. (2022) terhadap 40 entitas industri manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu 2018 hingga 2020 mengindikasikan bahwa penerapan GCG yang diukur melalui komisaris independen dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV. Pada penelitian oleh Parwata & Anggara (2022) yang menggunakan 34 perusahaan yang tercatat pada BEI membuktikan hasil bahwa

*Good Corporate Governance* yang diukur melalui kepemilikan institusional dan komisaris independen berpengaruh positif secara signifikan terhadap peningkatan Nilai Perusahaan. Sebaliknya, penelitian Rukmana & Widyawati (2022) yang menganalisis data dokumen informasi keuangan 23 entitas bisnis yang tergabung ke dalam kelompok indeks *Environmental, Social, Governance Leaders* (IDXESGL) memperlihatkan hasil bahwa GCG yang diukur melalui Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti melihat adanya kesenjangan penelitian yaitu masih ditemukannya perbedaan hasil atau kesenjangan dalam studi-studi sebelumnya. Banyak studi sebelumnya yang telah meneliti mengenai nilai perusahaan, namun variabel yang dimasukkan ke dalam proses analisisnya beragam. Beberapa variabel yang akan dilihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini antara lain kebijakan hutang, pertumbuhan penjualan dan *good corporate governance*. Pemilihan perusahaan dari sektor *consumer non-cyclicals* dalam penelitian ini dinilai sebagai salah satu sektor yang tergolong stabil di pasar modal, hal ini membuat saham-saham di sektor ini sering menjadi incaran investor yang mencari stabilitas dan keamanan dalam portofolio investasinya. Oleh sebab itu, penulis melaksanakan penelitian dengan topik berjudul **“Pengaruh Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Penjualan dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di BEI Periode 2021-2023”**.

## 1.2. Pertanyaan Penelitian

Merujuk dari uraian latar belakang yang sebelumnya telah dipaparkan, oleh karena itu, isu utama yang hendak dianalisis dalam studi ini dapat disusun secara sistematis dengan rincian berikut:

1. Apakah kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan hutang, pertumbuhan penjualan, dan *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan mengacu pada pertanyaan penelitian yang telah disusun, oleh karena itu, sasaran dari penelitian ini dapat diuraikan secara lebih lanjut berikut ini:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, pertumbuhan penjualan, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian terbagi menjadi manfaat teoritis dan manfaat praktis, yaitu:

##### 1. Manfaat Teoritis

- a. Sebagai rujukan akademik dan dapat digunakan sebagai pedoman penelitian untuk bidang akuntansi keuangan khususnya mengenai kebijakan hutang, pertumbuhan penjualan dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
- b. Menjelaskan sejauh mana kebijakan hutang, pertumbuhan penjualan, dan *Good Corporate Governance* dapat digunakan sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi investor serta berujung pada konsekuensi terhadap penentuan nilai perusahaan di pasar modal.
- c. Menghasilkan pembuktian atas gap penelitian yang terdapat pada penelitian sebelumnya.

##### 2. Manfaat Praktis

- a. Menyediakan informasi untuk dijadikan acuan oleh investor ketika menelaah berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebelum melakukan investasi.

- b. Memberikan manajer wawasan tentang berbagai faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, sehingga mendorong kehati-hatian dalam pengambilan keputusan operasional dan strategis.



*Intelligentia - Dignitas*