

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Menurut UU No. 8 tahun 1995 pasal 1 tentang pasar modal, pasar ini bertujuan untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Sejak tahun 1996 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari 9 sektor berdasarkan klasifikasi *Jakarta Stock Industrial Exchange* (JASICA). Namun, terdapat perubahan pada awal tahun 2021 yaitu klasifikasi baru yang dinamakan *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) yang membagi perusahaan ke dalam 12 sektor dengan 4 tingkat klasifikasi. Dengan demikian, IDX-IC merupakan klasifikasi pengembangan dari JASICA yang telah lebih dulu digunakan dan disesuaikan dengan perkembangan saat ini.

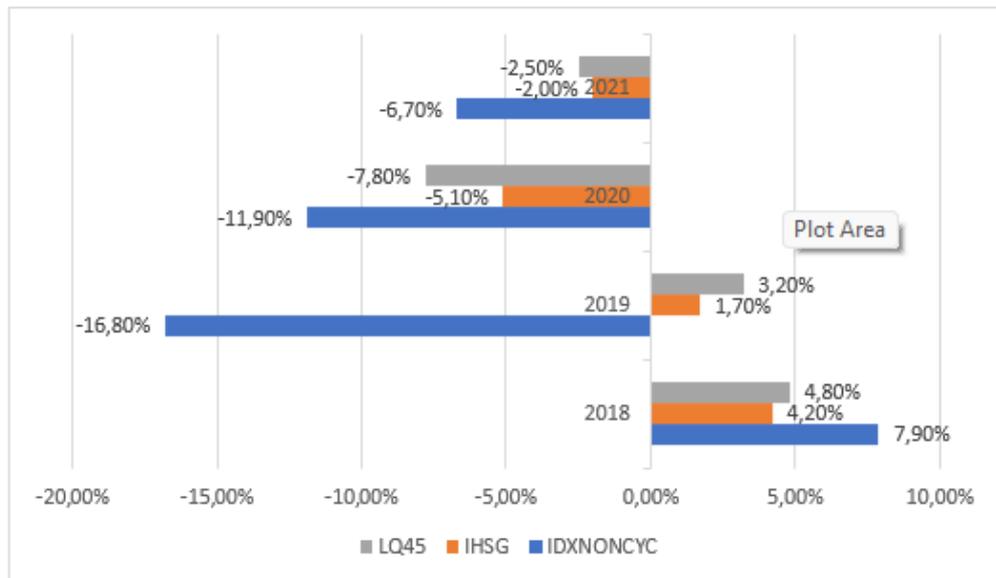
Saat ini sektor industri barang konsumsi dibagi menjadi 2 sektor yaitu sektor konsumsi non-primer (*consumer cyclical*) dan konsumsi primer (*consumer non-cyclical*). *Consumer cyclical* merupakan sektor yang mencakup perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produk yang secara umum dijual pada konsumen namun terpengaruh oleh kondisi ekonomi. Artinya bahwa *consumer cyclical* bukan merupakan kebutuhan pokok bagi masyarakat. Berbeda dengan *consumer non-cyclical* yang mencakup perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa yang secara umum dijual pada konsumen. Namun, produk atau jasa pada sektor ini dikhususkan pada barang yang bersifat primer (anti-siklis) sehingga permintaan barang atau jasa tersebut tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi. Artinya bahwa *consumer non-cyclical* merupakan kebutuhan pokok masyarakat.

<i>Consumer Cyclical</i>	<i>Consumer Non-Cyclical</i>
Otomotif dan Komponen Otomotif	Perdagangan Ritel Barang Primer
Barang Rumah Tangga	Makanan dan Minuman
Pakaian dan Barang Mewah	Rokok
Jasa Konsumen	Produk Rumah Tangga Tidak Tahan Lama
Media dan Hiburan	
Perdagangan Ritel	

Tabel 1.1 Daftar Sektor *Consumer Cyclical* dan *Consumer Non-Cyclical*

Sumber: Sahamu.com

Tabel 1.1 menunjukkan daftar sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical*. Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah sektor *consumer non-cyclical*. Dimana sektor ini merupakan salah satu sektor manufaktur andalan dalam mendorong pembangunan yang merata dan kesejahteraan masyarakat yang menyeluruh (Kemenperin Perindustrian, 2017) Namun, pada tahun 2021 sektor *consumer non-cyclical* melemah sebesar 7,43%. Dikarenakan adanya wabah penyakit Covid-19 yang menyebar sangat cepat kepada masyarakat, sehingga pemerintah menerapkan PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) yang berlaku sejak 11 Januari 2021. Kepala Riset NH Korindo Sekuritas Anggaraksa Arismunandar menyatakan bahwa sektor *consumer non-cyclical* yang didominasi oleh saham-saham berkapitalisasi besar memang cenderung tertekan sejak awal tahun. Hal tersebut disebabkan oleh daya beli masyarakat yang melemah (Intan & Mahadi, 2021)



Gambar 1. 1 Perbandingan YoY *Consumer Non-Cyclical*, IHSG, dan LQ45 tahun 2018-2021

Sumber: *idx.co.id*

Gambar 1.1 menunjukkan perbandingan YoY *Consumer Non-Cyclical*, IHSG, dan LQ45 tahun 2018-2021, dimana pada tahun 2019-2021 *Consumer Non-Cyclical* mengalami penurunan yang sangat signifikan yaitu pada tahun 2019 sebesar 16,8%, pada tahun 2020 sebesar 11,9% dan pada tahun 2021 sebesar 6,7%. Sedangkan pada tahun 2018 *Consumer Non-Cyclical* menjadi indeks tertinggi dibandingkan dengan IHSG dan LQ45. Penurunan tersebut dikarenakan adanya wabah Covid-19, dimana pada saat itu pemerintah Indonesia mengeluarkan berbagai kebijakan guna mengurangi rantai penyebaran pandemi Covid-19 namun kebijakan tersebut menyebabkan kerugian pada berbagai sektor, salah satunya sektor *consumer non-cyclical*. Aktivitas perdagangan yaitu ekspor dan impor dengan pihak luar negeri juga mengalami penurunan dari 0,87% menjadi 7,70% pada ekspor dan 7,69% menjadi 17,71% pada impor (Pratiwi, 2022). Akan tetapi, terdapat beberapa perusahaan *consumer non-cyclical* yang melakukan lindung nilai, dimana kegiatan tersebut berfungsi untuk melindungi uang dari perubahan nilai tukar.

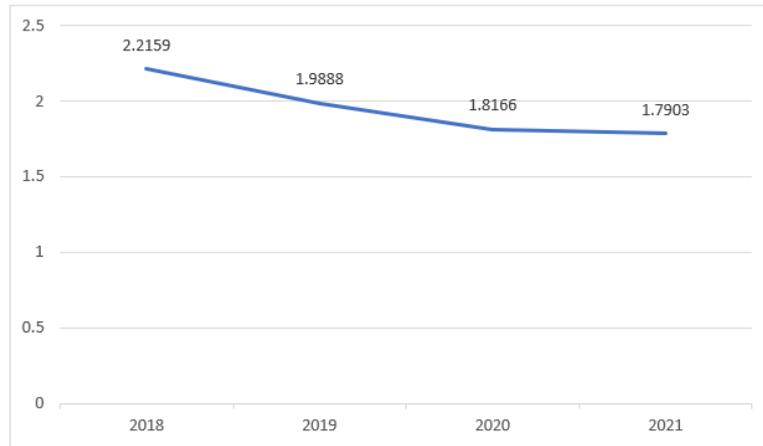
Objek penelitian ini menarik untuk diteliti, dikarenakan pada sektor *consumer non-cyclical* ini terdapat beberapa perusahaan yang menggunakan lindung nilai, dimana lindung nilai ini membantu perusahaan dalam meminimalisir kerugian dari selisih kurs. Masa Covid-19 ini berakibat pada ketidakpastian kondisi perekonomian global yang dapat mempengaruhi kondisi perekonomian Indonesia. Ketidakpastian tersebut juga akan menimbulkan risiko yang besar bagi pelaku ekonomi. Terdapat beberapa perusahaan yang menggunakan lindung nilai pada sektor *consumer non-cyclical* tahun 2018-2021. Selain itu, sektor ini menjadi pilihan yang diminati investor untuk melakukan investasi, karena sektor *consumer non-cyclical* menjadi pilihan masyarakat terkait kegiatan sehari-hari sehingga kinerja perusahaan sektor ini menjadi bagian yang penting. Persaingan antar industri sangat kuat, sehingga terdapat perbedaan pada setiap perusahaan yang menjadikan investor akan mengetahui perusahaan mana yang memiliki nilai perusahaan yang sesuai.

1.2 Latar Belakang

Nilai perusahaan menjadi bagian yang sangat penting bagi perusahaan karena menjadi acuan para investor untuk melihat keberlangsungan hidup suatu perusahaan di tahun yang akan datang (Mahanani & Kartika, 2022). Menurut Anggraini (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, dimana nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai oleh sebuah perusahaan. Setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar yang tinggi Click or tap here to enter text..

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan salah satu rasio yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan Tobin's Q merupakan indikator dalam mengukur kinerja perusahaan untuk menunjukkan kemampuan manajemen dalam pengelolaan terhadap aktivitya. Jika nilai Tobin's Q diatas satu maka saham perusahaan dalam keadaan *overvalued* sehingga perusahaan dianggap memiliki

nilai yang baik, sebaliknya jika nilai Tobin's Q dibawah satu maka saham perusahaan dalam keadaan *undervalued* sehingga perusahaan dianggap memiliki nilai yang tidak baik (Sinuraya & Dillak, 2021) Tobin's Q dapat menggambarkan efektif dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan segala sumber daya yang berupa aset perusahaan (Dzahabiyya et al., 2020)



Gambar 1.2 Rata-Rata Tobin's Q

Sumber: idx.co.id (2023)

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* tahun 2018-2021 mengalami penurunan, dimana rata-rata nilai perusahaan sebesar 2,2159 pada tahun 2018, selanjutnya pada tahun 2019 sebesar 1,9888 pada tahun 2020 masih mengalami penurunan sebesar 1,8166 dan pada tahun 2021 sebesar 1,7903. Penurunan nilai perusahaan yang terjadi secara terus menerus pada tahun 2019 hingga tahun 2021 disebabkan oleh penurunan harga saham yang dialami oleh beberapa perusahaan sektor *consumer non-cyclical*. Perusahaan yang mengalami nilai perusahaan paling rendah (*undervalued*) yaitu Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) pada tahun 2018 sebesar 0,4352 dan pada tahun 2019 sebesar 0,4764. Pada tahun 2020 dan 2021 yaitu Martina Berto Tbk (MBTO) 0,5370 dan 0,6024. Sedangkan yang mengalami nilai paling tinggi (*overvalued*) dari tahun 2018-2021 yaitu Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 17,6783 (2018), 16,2633 (2019),

14,4147 (2020), dan 8,9962 (2021). Hal itu disebabkan oleh tingginya nilai kapitalisasi pasar UNVR.

Pada tahun 2019 terdapat penurunan pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) yaitu laba bersih sebesar 46,56% dari 51,14 miliar (2018) menjadi 27,27 miliar (2019). Harga saham PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) sebesar 21,07% ke level Rp2.210/unit dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) sebesar 19,37% ke level harga Rp55.475/unit. Penurunan tersebut dikarenakan kebijakan pemerintah yang menaikkan cukai rokok atau cukai hasil tembakau (CHT). Analisis Trimega Heribertus Ariando dan Darien Sanusi memperkirakan dampak dari kebijakan tersebut akan mempengaruhi pertumbuhan pendapatan emiten rokok (Saragih, 2019). Selain itu, PT Hero Supermarket Tbk (HERO) membukukan pendapatan bersih Rp12,27 triliun jumlah ini turun sebesar 5,4% dibandingkan tahun 2018. Menurut Direktur HERO Patrik Lindvall mengatakan bahwa penurunan disebabkan oleh adanya optimasi toko yang berdampak negatif pada bisnis makanan (Qolbi & Laoli, 2020)

Pada tahun 2021, saham-saham berkapitalisasi besar juga mengalami penurunan harga saham seperti PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami penurunan 43,67% menjadi Rp4.140 per saham, PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) turun 35,97% ke Rp970, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) -30,93% menjadi Rp2.010, dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) mengalami penurunan 24,28% ke Rp31.100 per saham. Penurunan cukup signifikan pada saham-saham tersebut dikarenakan adanya pengetatan kegiatan masyarakat pada bulan Juli 2021 untuk memutus rantai penularan Covid-19 yang menyebabkan keyakinan konsumen kembali tertekan. Analisis Pilarmas Investindo Sekuritas Okie Ardiastama mengatakan bahwa koreksi yang terjadi pada saham-saham sektor ini disebabkan oleh beberapa faktor yang berawal dari menurunnya ekspektasi pelaku pasar terhadap prospek bisnis emiten untuk tahun 2021, melemahnya daya beli masyarakat, hingga kehati-hatian masyarakat dalam mengeluarkan pendapatannya (Qolbi & Rahmawati, 2021)

Variabel pertama pada penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal dibutuhkan dalam meningkatkan nilai perusahaan karena penempatan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas dan posisi perusahaan (Mahanani & Kartika, 2022). Dengan meningkatnya pendapatan perusahaan, maka secara otomatis pencapaian laba perusahaan menjadi bertambah, sehingga harga jual saham atau nilai suatu perusahaan menjadi tinggi (Sidauruk et al., 2022). Pada penelitian ini struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil penelitian (Wahyuddin & Ahyuni, 2022) menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan terdapat hasil yang berbeda pada penelitian (Estuninggati, 2020) yaitu menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel kedua pada penelitian ini adalah likuiditas. Likuiditas bermanfaat untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Yanti & Darmayanti, 2019). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi maka akan dapat menjadi sinyal buruk (*bad news*) bagi perusahaan karena apabila perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi akan menyebabkan turunnya profitabilitas dan para investor akan mempertimbangkan kembali untuk menanamkan modalnya atau tidak pada perusahaan. Hal tersebut akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan (Utami & Widati, 2022). Pada penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *current ratio*. Hasil penelitian (Fitriana & Purwahandoko, 2022) menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan terdapat hasil yang berbeda pada penelitian (Utomo et al., 2018) bahwa likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel ketiga pada penelitian ini adalah lindung nilai. Lindung nilai umumnya lebih populer digunakan oleh perusahaan besar, hal ini diindikasikan adanya skala ekonomi atau biaya untuk lindung nilai cukup besar (Situmeang & Wiagustini, 2018). Lindung nilai akan menjamin bahwa nilai valuta asing yang digunakan untuk membayar (*outflow*) atau sejumlah valuta asing yang akan

diterima (*inflow*) di masa yang akan datang tidak akan terpengaruh oleh perubahan fluktuasi kurs asing Kebijakan *hedging* yang dilakukan perusahaan merupakan aktivitas untuk meningkatkan nilai perusahaan (Junior & Laham, 2008). Hasil penelitian (Halfiyah & Suriawinata, 2019) menunjukkan lindung nilai (*hedging*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan terdapat hasil yang berbeda pada penelitian (Frensidy & Mardhaniaty, 2019) bahwa lindung nilai tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh struktur modal, likuiditas, dan lindung nilai terhadap nilai perusahaan. Maka judul dari penelitian ini adalah “**Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Lindung Nilai Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021**”.

1.3 Perumusan Masalah

Nilai perusahaan adalah daya jual sebuah perusahaan terhadap investor yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan di pasar modal. Keuntungan pemegang saham sangat ditentukan oleh nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi nilai suatu perusahaan akan diikuti dengan tingginya harga saham. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Tobin's Q, semakin besar Tobin's Q pada perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaannya. Dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui struktur modal, likuiditas, dan lindung nilai.

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka pertanyaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana struktur modal, likuiditas, dan lindung nilai pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2018-2021?
2. Apakah struktur modal, likuiditas, dan lindung nilai berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2018-2021?

3. Apakah terdapat pengaruh parsial dari:
 - a. Struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2018-2021?
 - b. Likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2018-2021?
 - c. Lindung Nilai terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2018-2021?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui struktur modal, likuiditas, dan lindung nilai terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh simultan dari struktur modal, likuiditas, dan lindung nilai terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh parsial dari:
 - a. Struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.
 - b. Likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.
 - c. Lindung Nilai terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diperoleh dari penelitian ini dibagi ke dalam dua aspek yaitu:

1.5.1 Aspek Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan manfaat bagi perusahaan dan bahan pertimbangan untuk lebih memperhatikan nilai perusahaan untuk kesejahteraan pemegang saham untuk menjadikan bahan pertimbangan pemilik atau pemegang saham dalam melakukan investasi.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan informasi dan bahan pertimbangan dalam melakukan investasi dalam sebuah perusahaan.

1.5.2 Aspek Teoritis

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai tambahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya.

2. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan menambah wawasan penulis dalam faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan terutama pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pembahasan dalam penelitian ini akan dibagi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub-bab. Sistematika penulisan ini secara garis besar adalah sebagai berikut:

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi uraian penjelas tentang gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, dan uraian singkat tentang variabel terikat dan fenomena, serta uraian singkat tentang variabel bebas. Rumusan masalah berbasis latar belakang. Bab ini juga menjelaskan tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tinjauan pustaka dan gambaran umum tentang teori struktur modal, likuiditas, dan lindung nilai. Selain itu, menjelaskan penelitian sebelumnya, kerangka kerja yang dikembangkan dari tinjauan pustaka, dan hipotesis penelitian.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, operasional variabel independen (struktur modal, likuiditas, dan lindung nilai) dan variabel dependen (nilai perusahaan), serta tahapan yang dilakukan saat penelitian. Selain itu, menguraikan populasi dan sampel yang diperoleh, jenis dan sumber data yang digunakan, serta analisis data dan pengujian hipotesis.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan penjelasan mengenai hasil analisis data dan pemaparan hasil analisis deskriptif. Bab ini juga membahas hasil pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara simultan maupun secara parsial.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan kesimpulan atas hasil penelitian yang dilakukan. Bab ini menguraikan saran yang bisa dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya. Saran juga ditujukan bagi perusahaan maupun investor, sebagai dasar pengambilan keputusan.