

BAB I

PENDAHULUAN

1. 1 Latar Belakang

Searah dengan kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan, persaingan antar perusahaan pun semakin ketat. Kompetisi tercipta dari adanya perkembangan berbagai macam jenis usaha dari perusahaan yang sejenis. Tantangan dan persaingan yang dihadapi perusahaan saat ini sangat beragam sehingga mendorong pelaku bisnis untuk memperbaiki diri dan mempertahankan bisnisnya, salah satunya dengan memperbaiki kinerja manajerialnya maupun membuat inovasi.

Menurut Prastuti & Sudiarta (2016) kesuksesan perusahaan guna memberikan nilai untuk pemegang saham bisa diketahui melalui harga saham yang mengalami kenaikan. Ini artinya harga saham juga mampu merefleksikan nilai perusahaan. Berkaitan dengan harga saham di tahun politik, biasanya pada tahun-tahun seperti ini muncul kembali trend-trend lama tentang saham, seperti munculnya kembali isu saham gorengan.

Saham gorengan adalah istilah yang digunakan untuk menyebut saham-saham yang harganya naik secara drastis dan tidak wajar dalam waktu singkat, karena adanya manipulasi atau spekulasi dari pihak-pihak tertentu. Biasanya, saham gorengan tidak didasari oleh kinerja atau prospek perusahaan yang baik, melainkan oleh isu-isu yang dibuat-buat atau dilebih-lebihkan. Terkait aktivitas pemilu di tahun politik, pasar modal beresiko disalah gunakan untuk kepentingan pencucian uang, manipulasi pasar menjadi salah satu modus yang paling

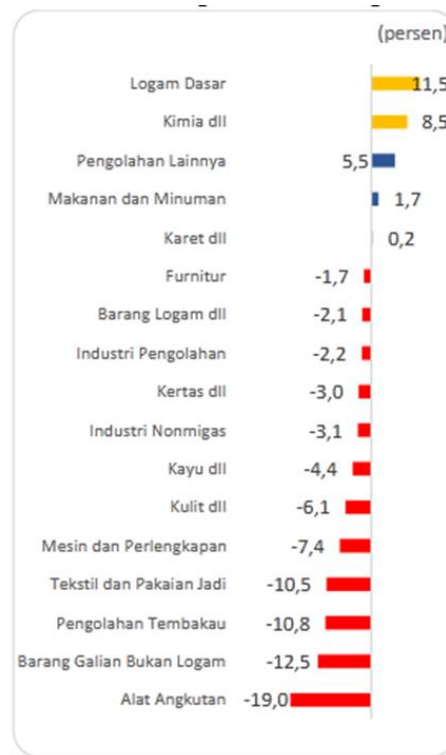
beresiko. Selama masa kampanye pemilihan presiden dan pemilihan legislatif 2024, Pusat Pelaporan dan Analisis Transaksi Keuangan (PPATK) melaporkan adanya kenaikan transaksi keuangan yang besar pada rekening bendahara parpol ataupun rekening pribadi calon anggota legislatif. Sebaliknya, dana pada rekening khusus dana kampanye (RKDK) yang seharusnya menjadi sarana transparansi kampanye cenderung datar (www.kompas.id, 2024).

Adanya manipulasi pasar pada saham gorengan ini tentu saja sangat merugikan banyak pihak baik pada investor, bank, maupun ekonomi negara. Adanya *money laundering* lewat manipulasi pasar ini akan membuat fluktuasi pada nilai tukar rupiah dan suku bunga bank, hal ini tentu saja akan membuat harga saham menjadi naik turun. Selain itu adanya manipulasi pasar saham juga akan membuat citra kredibilitas pasar efek menjadi anjlok di mata investor, yang membuat investor lebih memilih menyetor uangnya dalam bentuk lain. Rendahnya minat beli pada pasar efek akan membuat harga saham menjadi jatuh. Saham gorengan juga merugikan pasar modal, karena mengganggu mekanisme penentuan harga yang seharusnya mencerminkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor perlu berhati-hati dan menghindari saham gorengan (www.kompas.id, 2024).

Ditengah maraknya isu tentang saham gorengan, ditahun politik ini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) masih mampu menunjukkan hasil yang positif. Pada tahun awal tahun 2024 IHSG mengalami lonjakan saham pada prosentase 6,1% ke posisi 7.272,8 secara *year to date* (YtD). Kinerja positif tersebut membuat IHSG mengalami kenaikan dibandingkan tahun pemilu pada 2019 dimana IHSG hanya naik 4,60% atau lebih kecil dibandingkan saat pemilu-

pemilu sebelumnya. Namun nyatanya justru terjadi penurunan harga saham pada beberapa perusahaan makanan dan minuman, salah satunya menurunnya harga saham PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) sebesar -3,98% dari Rp 402 ke level harga Rp 386 diawal tahun 2024. Selain itu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) juga mengalami penurunan sebesar -1,55% ke level Rp 6.350 diawal tahun 2024 (cnbcindonesiacom, 2024).

Menurunnya harga saham pada sub sektor makanan dan minuman menunjukkan bahwa subsektor ini belum bisa memperlihatkan kinerja yang optimal pada tahun kepemiluan dan jika harga saham perusahaan diatas terus menurun maka akan berakibat kepada menurunnya nilai perusahaan. Sehingga para investor tidak akan berinvestasi kepada perusahaan (Afriyani & Suzan, 2021). Padahal jika ditilik kebelakang saham perusahaan *Food and Beverage* (F&B) ini termasuk kategori saham yang paling kuat dan stabil. Pada tahun 2020 pada saat terjadi pandemi Covid-19 dimana terjadi krisis ekonomi diseluruh dunia yang mengakibatkan terjadinya penurunan kinerja bisnis dalam semua sektor bahkan banyak juga perusahaan yang sampai mengalami kebangkrutan saat pandemi ini terjadi, namun hal sebaliknya terjadi pada industri *food and beverage* yang justru mampu memperlihatkan pertumbuhan hasil yang positif dan mendapatkan laba. Menurut data Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas) yang dirilis pada pada akhir 2020 bahwa dari sekian banyak subsektor industri, hanya terdapat 5 subsektor industri yang termasuk dalam industry pengolahan non-migas atau industri manufaktur yang masih mampu menunjukkan pertumbuhan positif sampai dengan akhir 2020, yaitu sebagai berikut :



Gambar 1.1 Pertumbuhan Sub-Sektor Industri Tahun 2020

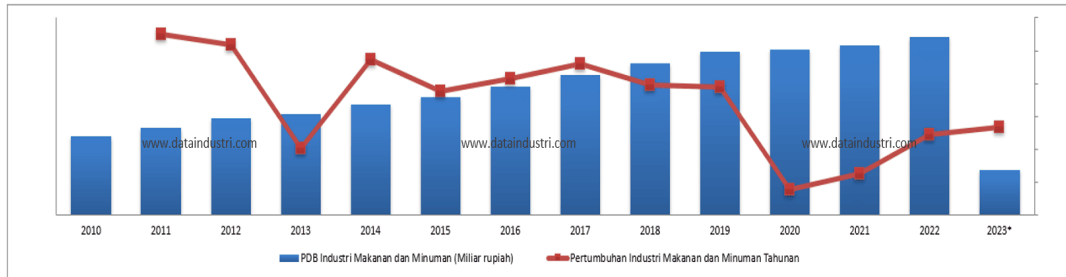
(Sumber: Bappenas, 2020)

Kelima sub sektor industry manufaktur tersebut adalah sub sektor industri logam dasar mempunyai pertumbuhan 11,5%, sub sektor industri kimia, farmasi, dan obat tradisional masih tumbuh dengan angka 8,5 %, sub sektor industri pengolahan lainnya tumbuh sebesar 5,5 %, sub sektor industri makanan dan minuman menunjukkan angka pertumbuhan sebesar 1,7 %, dan sub sektor industri karet, barang dari karet dan plastik masih tumbuh 0,2 %. Industri *food and beverages* mengalami pertumbuhan terbatas yang dikarenakan oleh turunya daya beli masyarakat dan terkait dengan pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) atau pembatasan-pembatasan yang lain (Bappenas, 2020).

Dari beberapa fenomena yang telah diuraikan diatas maka perusahaan

makanan dan minuman penting untuk diteliti karena perusahaan ini cukup dipandang dalam dunia investasi. Sehingga walaupun pada saat terjadi pandemi covid-19 industri *food and beverages* hanya mampu tumbuh sebanyak 1,7% namun keberadaan saham ini cukup mendominasi dan terdapat dipasar modal. Selain itu perusahaan makanan dan minuman juga memiliki kontribusi penting bagi perekonomian nasional sektor ini menjadi sektor yang strategis bagi bangsa Indonesia karena berperan sebagai penyedia pangan masyarakat sekaligus sebagai sektor industri yang diekspor. Karena pentingnya keberadaan subsektor ini, membuat subsektor *food and beverages* rentan akan isu-isu yang dibuat pihak tertentu guna memperoleh keuntungan pribadi, seperti pada awal tahun 2024 saat sedang marak isu saham gorengan ditahun politik yang terjadi pada lima perusahaan diberbagai sektor industry, subsektor ini mendominasi dengan menyumbang tiga perusahaan dari lima perusahaan yang terjerat isu saham gorengan, industri *food and beverages* ini juga kerap menjadi sasaran isu saham gorengan karena saham subsektor ini sangat stabil dan banyak dicari oleh masyarakat mengingat makanan dan minuman adalah subsektor yang sangat strategis dan penting bagi masyarakat maupun pemerintah (www.sahamgorengan.com).

Pada subsektor industri *food and beverages* dikatakan menjadi sektor yang strategis karena sektor ini mampu memberikan sumbangan 38,35% dari keseluruhan industry nasional. Secara kenyataan, kontribusi riil ini dapat dilihat dan dianalisis dari pertumbuhannya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) (Bappenas, 2022).



Gambar 1.2 Data Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman

Tahun 2010-2023

(Sumber: Data Industri Research, diolah dari data BPS dan Bank Indonesia, Maret 2023)

Berdasarkan data diatas dapat diketahui bahwa pertumbuhan industri makanan dan minuman dari tahun 2010-2023 cukup fluktuatif terutama yang terjadi pada tahun 2018-2022. Pada tahun 2018-2019 kinerja industri makanan dan minuman dapat dibilang cukup baik, hal ini didukung oleh perayaan-perayaan agama Islam seperti bulan Ramadan dan Idul Fitri membuat konsumsi rumah tangga selalu naik. Namun pada tahun 2020 terjadi penurunan kinerja perusahaan akibat imbas dari pandemi covid-19 yang menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat pada makanan dan minuman, selain itu pandemi ini juga mengganggu rantai pasokan yang membuat menurunnya kinerja perusahaan. Pandemi ini juga mengakibatkan pembatasan pergerakan pekerja, perubahan permintaan konsumen, penutupan fasilitas produksi makanan, kebijakan perdagangan pangan yang terbatas, dan tekanan finansial dalam rantai pasokan makanan. Namun pada tahun 2021 dan 2022 keadaan perekonomian global mulai bangkit kembali dan membaik setelah puncak pandemi covid-19 pada tahun 2020, keadaan perekonomian global yang membaik juga berdampak pada membaiknya perekonomian di

Indonesia. Selain itu membaiknya industri di Indonesia juga dikarenakan perusahaan sudah mulai beradaptasi dan melakukan inovasi maupun penyesuaian baru terhadap trend dan permintaan konsumen agar perusahaan dapat tetap bertahan dan berkembang. Sehingga pada tahun 2021-2022 bisa memperlihatkan kembali pertumbuhan kinerja yang positif.

Terlepas dari itu berdirinya sebuah perusahaan harus mempunyai tujuan. Oleh karena itu, setiap perusahaan manufaktur harus meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan dengan menghasilkan laba perusahaan yang stabil dari waktu ke waktu sehingga tidak mengalami kerugian. Dalam mewujudkan tujuannya, perusahaan harus mencukupi kebutuhan dananya, hal ini dilakukan agar perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaannya. Pada nilai perusahaan terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan pendanaan, kepurusan investasi, kebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan (Afriyani & Suzan, 2021).

Sesuai dengan yang dikemukakan Saragih (2017) agar dapat terus bertahan, dengan cepat perusahaan-perusahaan harus memiliki nilai lebih atau keunggulan kompetitif agar dapat bersaing dengan organisasi/perusahaan sejenis, salah satunya dengan berubah dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor-based business*) menjadi bisnis yang didasarkan pada pengetahuan (*knowledge-based business*), sehingga struktur karakteristik perusahaannya menjadi perusahaan yang berbasis utama ilmu pengetahuan. Ekonomi berbasis pengetahuan dalam dekade terakhir berfokus pada pengetahuan dan *Intellectual Capital* sebagai faktor produksi utama yang

berpengaruh dalam kemakmuran ekonomi sebuah perusahaan sehingga manajemen *Intellectual Capital* menjadi tugas utama manajemen perusahaan. Perusahaan yang memahami konsep *Intellectual Capital* cenderung lebih sukses karena perusahaan tersebut memahami bahwa *Intellectual Capital* sangat penting bagi perusahaan mereka. Selain itu perusahaan tersebut juga memperbarui kemampuan dan pengetahuannya secara terus menerus untuk dapat bersaing dan meningkatkan nilai perusahaan (Melsia & Dewi, 2021). Terkait hubungan antara *Intellectual Capital* dengan nilai perusahaan ini sebelumnya telah dilakukan penelitian oleh Hadiwijaya (2013) yang menguji pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Hasilnya, menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun pada penelitian Lestari & Sapitri (2016) menyatakan bahwa *value added intellectual coefficient* (VAIC) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan mengacu pada besarnya usaha dan dapat ditentukan dengan melihat berbagai faktor yakni penghasilan, total asset, banyaknya pegawai, aktivitas, nilai pasar, juga investasi. Perusahaan lebih besar dianggap memiliki manajemen juga proses kerja unggul daripada yang lebih kecil. Biasanya perusahaan besar juga memiliki system pelaporan keuangan yang lebih transparan sehingga membuat investor percaya perusahaan besar ketika meginvestasikan modalnya karena sering dipertimbangkan oleh berbagai pihak (Ludianingsih, dkk, 2022). Kepercayaan investor dalam menginvestasikan modalnya ini juga yang membuat bahwa perusahaan yang besar juga membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Terkait hubungan antara

ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan ini sebelumnya telah dilakukan penelitian oleh Muharramah, R., & Hakim, M. Z (2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Agustin, dkk (2022) justru menyatakan sebaliknya bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

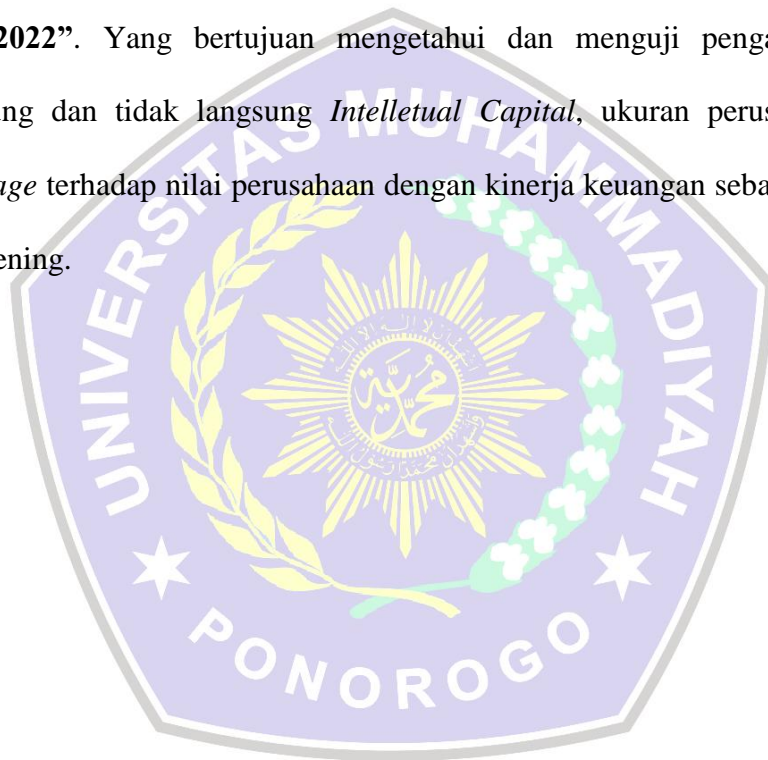
Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal likuiditas, dan profitabilitas. Kinerja keuangan dalam penelitian ini berfokus pada rasio profitabilitas. Karena investor biasanya menggunakan rasio profitabilitas untuk mengambil keputusan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi keuntungan atau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas perusahaan merupakan indikator keberhasilan bisnisnya. Profitabilitas adalah kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan (Gendro dkk, 2022). Nilai perusahaan akan meningkat apabila profitabilitas tinggi, hal ini menunjukkan prospek perusahaan baik sehingga banyak investor yang akan merespon atau tertarik dan ikut berinvestasi (Sujoko dan Seobiantoro, 2007). Terkait hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan ini sebelumnya telah dilakukan penelitian oleh Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S (2019) menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu mempengaruhi nilai perusahaan, pernyataan tersebut juga dikuatkan oleh penelitian oleh Putra, R. D., & Gantino, R (2021) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian yang dilakukan Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan dan penyusutan dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. Sumber pendanaan yang berupa utang disebut *Leverage*. *Leverage* merupakan tingkat pendanaan suatu perusahaan yang berasal dari luar perusahaan yang mana nantinya perusahaan harus bisa menghasilkan lebih banyak laba atas uang yang dipinjam daripada beban bunga yang ditanggung. *Leverage* digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya baik yang jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam penelitian ini perhitungan *Leverage* menggunakan rasio *Debt to Equity* (DER). Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan memenuhi hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Dengan menggunakan rasio DER maka akan diketahui juga resiko keuangan pada perusahaan. Terkait hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan ini sebelumnya telah dilakukan penelitian Febrianti (2012) yang meneliti pengaruh antara *Leverage* dengan nilai perusahaan dan memperoleh hasil bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian Muharramah, R., & Hakim, M. Z (2021) menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengenai pengaruh *Intellectual Capital*, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* terhadap nilai

perusahaan sehingga menarik untuk diteliti dengan menambahkan kinerja keuangan selaku variabel intervening. Berdasar pada latar belakang masalah yang peneliti uraikan, maka akan dilaksanakan penelitian dalam penyusunan skripsi berjudul **“Pengaruh *Intellectual Capital*, Ukuran Perusahaan, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri *Food and beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”**. Yang bertujuan mengetahui dan menguji pengaruh secara langsung dan tidak langsung *Intellectual Capital*, ukuran perusahaan, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variable intervening.



1. 2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
6. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
7. Apakah *kinerja keuangan* berpengaruh terhadap kinerja nilai perusahaan?
8. Apakah *kinerja keuangan* mampu mengintervening pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah *kinerja keuangan* mampu mengintervening pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah *kinerja keuangan* mampu mengintervening pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan perumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan
2. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
3. Mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan
4. Mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan
5. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan
6. Mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap kinerja keuangan
7. Mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
8. Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan mengintervening pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan
9. Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan mengintervening pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
10. Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan mengintervening pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan

1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Bagi Perusahaan *Food and beverages* di Bursa Efek Indonesia sebagai informasi pendukung untuk membuat kebijakan perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang.

2) Bagi Investor dan Calon Investor

Dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Melalui penelitian ini investor dapat mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan.

3) Bagi Universitas Muhammadiyah Ponorogo

Dapat menjadi acuan dasar, referensi, dan pembanding untuk penelitian selanjutnya, khususnya Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Ponorogo.

4) Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai tambah berupa pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh *Intellectual Capital*, ukuran perusahaan, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variable intervening.