

## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Persaingan dalam dunia bisnis semakin kuat seiring dengan kondisi ekonomi global. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Kurniasih & Ruzikna, 2017) [1]. Nilai perusahaan yang dimaksud merupakan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan dan semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan akan memiliki citra yang semakin baik. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham sehingga semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Saraswati, Wiksuana, & Rahyuda, 2016) [2].

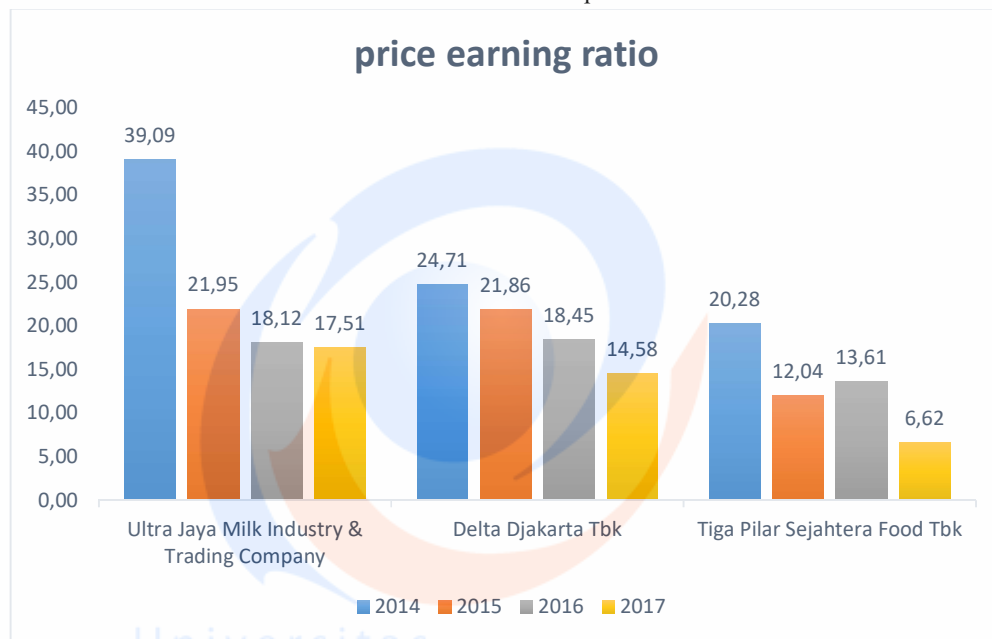
Berdasarkan data bursa efek Indonesia (BEI), pada tahun 2017 terdapat 559 perusahaan yang terdaftar di BEI. Perusahaan dalam industri manufaktur tersebut dikelompokkan menjadi beberapa sub kategori industri. Banyaknya perusahaan dalam industri dan kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan. Perusahaan yang bisa melewati persaingan ialah perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi. Hal itu sejalan dengan argumentasi Harmono (2014) [3] bahwa nilai saham merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005) [4].

Pada saat investor akan memutuskan menginvestasikan dananya, investor akan menyelidiki, menganalisa dan memilih saham-saham perusahaan emitmen dengan harapan mendapatkan keuntungan yang melimpah serta minim resiko. Sebagai investor, investasi ialah bagaimana membeli nilai perusahaan. Ada beberapa cara mengukur nilai perusahaan, salah satunya menggunakan *price earning ratio* (PER). Dengan penggunaan *price earning ratio* kita dapat membandingkan harga (*price*) saat ini dengan keuntungan (*earning*) yang dapat diraih perusahaan pada suatu kondisi (Filbert, 2015) [5]. PER dengan nilai *negatif* menandakan perusahaan dalam kondisi tidak baik atau merugi begitupun sebaliknya.

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan saat ini. Pergerakan harga saham ditentukan oleh hukum permintaan dan penawaran. Semakin banyak orang yang ingin membeli saham, harga saham cenderung naik begitupun sebaliknya, jika semakin banyak orang yang

ingin menjual saham tertentu, harga saham cenderung turun. Dampak cukup signifikan dirasakan Indonesia akibat krisis ekonomi global. Semakin menurunnya investasi di Indonesia dipercaya karena nilai tukar rupiah terhadap dollar menurun sehingga berdampak pada penjualan sektor manufaktur. Menurunnya daya beli masyarakat menyebabkan penjualan sub sektor makanan dan minuman menurun dan mempengaruhi kinerja perusahaan (Jayabuana, n.d.) [6]. Berikut merupakan gambaran dari nilai perusahaan menggunakan price earning ratio (PER).

Gambar 1.1  
price earning ratio (PER)  
Perusahaan makanan & minuman periode 2014-2017



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Gambar 1.1 memperlihatkan penurunan PER pada sub. sektor makanan dan minuman yang dialami Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Delta Djakarta Tbk dan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. Pada tahun 2014 PER Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company sebesar 39,09 kemudian tahun 2015 sebesar 21,95 , tahun 2016 sebesar 18,12 dan tahun 2017 sebesar 17,51 . Penurunan PER lainnya dialami perusahaan Delta Djakarta Tbk dengan rincian nilai PER 2014 sebesar 24,71, PER 2015 sebesar 21,86 , PER 2016 sebesar 18,45 dan PER 2017 sebesar 14,58. Perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pun mengalami penurunan nilai PER. Tahun 2014 PER Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk sebesar 20,28 , PER tahun 2015 sebesar 12,04, PER tahun 2016 meningkat 1,57 menjadi 13,61 namun pada tahun 2017 PER merosot ke angka 6,62.

Kinerja keuangan yang baik meningkatkan ketertarikan investor menanamkan sahamnya, begitupun jika kinerja keuangan menurun maka investor akan mengurungkan niatnya menanamkan sahamnya. Penurunan saham tersebut berpengaruh terhadap jumlah kepemilikan saham yang ada di perusahaan. Struktur kepemilikan terbilang penting dalam menentukan nilai perusahaan. Terdapat dua struktur kepemilikan, yaitu struktur kepemilikan institusional dan struktur kepemilikan manajerial (Asmawati, 2013) [7]. Struktur kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik yang diukur dengan prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi intern (Sujoko & Soebiantoro, 2007) [8] adapun struktur kepemilikan manajerial yaitu proporsi kepemilikan saham biasa oleh manajemen (Nugroho, 2014) [9].

Pihak manajemen yang dimaksud seperti dewan komisaris, dewan direksi dan manajemen yang tercantum dalam daftar pemegang saham. Keberadaan kepemilikan saham oleh manajerial, akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham yang notabennya adalah dirinya sendiri (Sholekah & Venusita, 2014) [10]. Peningkatan kepemilikan manajerial menyebabkan adanya salah satu prinsip *corporate governance* yaitu *fairness* tidak bisa diterapkan maksimal. Ketika satu orang memegang dua jabatan sekaligus, dikhawatirkan tidak bisa adil dalam pengambilan keputusan. Cukupnya jumlah komisaris independen dan jajaran komisaris lainnya menandakan *corporate governance* berjalan dengan baik. *Corporate governance* yang dijalankan menjadi cerminan transparansi perusahaan bagi investor. Sinyal positif dari perusahaan akan meningkatkan reputasi perusahaan yang diharapkan berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan (Gumanti, 2009) [11].

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan diterapkannya *corporate governance*. Namun Kristina, I Gusti Agung Rai, (2018) [12] berpendapat adanya walaupun komposisi dewan komisaris sebagai bukti minimal perusahaan telah menjalankan *corporate governance* belum cukup dalam meningkatkan nilai perusahaan. Komposisi dewan dapat dilihat dari adanya keberagaman *gender* dan komposisi dewan independen. Keberadaan wanita dalam perusahaan merupakan implementasi dari undang-undang nomor 13 tahun 2003 mengenai ketenagakerjaan yang berisi setiap tenaga kerja memiliki kesempatan yang sama tanpa diskriminasi untuk memperoleh pekerjaan. Menurut (Wijaya, P.C, 2015) [13] dengan adanya wanita dalam jajaran dewan perusahaan menandakan bahwa setiap orang memiliki kesempatan yang sama untuk masuk dalam jajaran dewan perusahaan dengan mengabaikan karakteristik demografi mereka. Hal ini memberikan sinyal positif ke investor dan berdampak pada reputasi perusahaan yang meningkat. Jika reputasi perusahaan meningkat, nilai perusahaan juga akan meningkat.

Disisi lain, proforma Indonesia dalam indeks ketimpangan *gender* menunjukkan tren buruk dengan skor 0,61 dengan angka maksimal 1 (satu). Indonesia duduk di peringkat 84 dari 144 negara yang disurvei oleh *world economic*

*forum* ( WEF ) tahun 2017. Indonesia baru memenuhi 61 % kesetaraan *gender* dalam partisipasi ekonomi , sementara dalam partisipasi politik dan pemerintahan kesetaraan yang sudah tercapa jauh lebih kecil yakni 19,3% . Posisi terbaik diraih oleh Islandia dimana kesetaraan *gender* hampir merata di seluruh sektor. Analisis politik dan hak asasi manusia (HAM) Labor Institute Indonesia memaparkan perlakuan diskriminatif yang dihadapi pekerja perempuan seperti ketidakadilan dalam sistem pengupahan. Pada sektor manufaktur bahkan pekerja perempuan sangat sulit mendapat hak cuti . Pemutusan Hubungan Kerja ketika buruh perempuan mengajukan cuti melahirkan adalah hal yang sering terjadi pada perusahaan manufaktur (Kuncahya & Wahyu, 2017) [14].

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu transaksi pada pihak yang berelasi. Menurut Lubis, Bukit, Anda, & Lubis, (2013) [15] transaksi pihak berelasi merupakan insentif untuk meningkatkan profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada sisi manajemen bertransaksi dengan pihak berelasi yang sudah dikenal dalam kurun waktu lama dan dianggap jauh lebih aman. Suatu individu atau entitas dapat diklasifikasikan sebagai pihak berelasi jika memenuhi hal-hal yang ditentukan definisi pihak-pihak berelasi seperti entitas, atau anggota dari kelompok yang mana entitas merupakan bagian dari kelompok tersebut, menyediakan jasa personil manajemen kunci kepada entitas pelapor atau kepada entitas induk dari entitas pelapor (Standar, Keuangan, Indonesia, & Akuntan, 2015) [16].

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian tentang nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian - penelitian sebelumnya terletak pada variabel independen, penelitian ini menggunakan variabel independen struktur kepemilikan, *gender* diversity dan transaksi pihak berelasi. Hasil riset penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu tentang nilai perusahaan memberikan hasil tidak konsisten, misalnya pada penelitian Sholekah & Venusita (2014) [10] menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena prosentase tingkat kepemilikan institusional dirasa kurang optimal dalam mengawasi tingkat pengambilan keputusan oleh manajemen , sementara penelitian Ivanka (2018) [17] menyatakan variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kepemilikan saham institusional karena menjadi alat monitoring yang efektif bagi manajemen sehingga manajemen dapat meningkatkan kinerjanya dan berusaha memaksimalkan keuntungan guna meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Ivanka (2018) [17] sejalan dengan penelitian (Yumna, 2018) [18] yang menyatakan variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kepemilikan saham institusional.

Penelitian Yumna (2018) [18] menyatakan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah kepemilikan manajerial yang besar tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ivanka (2018) [17] yang



menyatakan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian Sholehah & Venusita (2014) [10] menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Proporsi kepemilikan saham manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (*outsider ownership*), dimana akan manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabennya adalah dirinya sendiri. Peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen menyebabkan penurunan *agency cost* sehingga akan meningkatkan laba perusahaan.

Penelitian Syamsudin, Setiany, & Sajidah (2017) [19] menyatakan keberadaan wanita dalam jajaran direksi dan dewan komisaris memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena membantu dalam pengambilan keputusan dengan hati-hati sehingga mengurangi resiko yang ada. Keberadaan wanita mampu mengubah organisasi karena seorang wanita bisa mendengarkan, memberi motivasi dan dukungan semangat untuk kemajuan kerja tim. Hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian Kristina, I Gusti Agung Rai (2018) [12] yang menyatakan keberadaan wanita dalam jajaran direksi dan dewan komisaris tidak mempengaruhi nilai perusahaan walaupun mereka memiliki latar belakang pendidikan yang baik, pengalaman yang memadai serta umur yang matang. Hasil ini sejalan dengan penelitian Yumna (2018) [18] yang menyatakan kurangnya keberadaan wanita dalam dewan juga dapat disebabkan karena pengaruh faktor keluarga dalam menetapkan wanita sebagai anggota dewan, peran wanita yang memiliki peran ganda yaitu sebagai ibu rumah tangga dan wanita karir sehingga dari peran tersebut yang dapat menyebabkan kompetensinya dianggap tidak mampu dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian Lubis et al. (2013) [15] menyatakan transaksi pihak ketiga merupakan insentif untuk meningkatkan profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian Ivanka (2018) [17] menyatakan transaksi pihak berelasi tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan karena transaksi pihak berelasi yang dilakukan oleh perusahaan dianggap sebagai sesuatu yang minimal, tidak akan merugikan dan menguntungkan pemegang saham.

Penelitian ini dimotivasi dengan alasan berikut. Pertama karena nilai perusahaan merupakan elemen penting sebuah perusahaan yang akan mempengaruhi investor dan calon investor untuk menyertakan modalnya.. Kedua, adanya banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan serta faktor tersebut dapat berubah-ubah, namun peneliti lebih tertarik pada faktor internal yang dapat dikendalikan perusahaan seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *gender diversity* pada jajaran direksi dan komisaris serta transaksi pihak berelasi. Ketiga, adanya hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai pengaruh struktur kepemilikan, *gender diversity* dan transaksi pihak berelasi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Gender Diversity* dan Transaksi Pihak Berelasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017)”**.

### **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan maka dapat didefinisikan permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut .

1. Penurunan daya beli saham di masyarakat karena penurunan nilai tukar rupiah terhadap dollar berdampak pada calon investor yang semakin selektif dalam memustukan investasinya.
2. Adanya fluktuasi yang cenderung menurun pada nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
3. Calon investor tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kinerja buruk.
4. Ketimpangan *gender* yang masih besar dalam partisipasi ekonomi di Indonesia ( Misalnya : PHK yang diterima pekerja wanita pada perusahaan manufaktur apabila mengajukan cuti melahirkan).
5. Calon investor mempertimbangan faktor internal perusahaan seperti struktur kepemilikan serta transaksi pihak berelasi sebelum memulai investasi.

### **1.3. Pembatasan Masalah**

Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil yang diprosikan oleh harga saham. Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini akan dibatasi pada :

1. Faktor – faktor kemungkinan yang mempengaruhi struktur kepemilikan, *gender diversity* (keberadaan wanita) pada jajaran direksi serta komisaris dan transaksi pihak berelasi dengan proksi piutang berelasi terhadap nilai perusahaan.
2. Perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
3. Tahun penelitian dari 2014-2017.

### **1.4. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian identifikasi masalah yang telah dipaparkan maka pokok permasalahan dalam penelitian ini akan dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut .

1. Apakah terdapat pengaruh struktur kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *gender diversity* (keberadaan wanita) pada jajaran direksi serta komisaris dan transaksi pihak berelasi dengan proksi piutang berelasi terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?

2. Apakah terdapat pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?
3. Apakah terdapat pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?
4. Apakah terdapat pengaruh *gender diversity* (keberadaan wanita) pada jajaran direksi serta komisaris terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?
5. Apakah terdapat pengaruh transaksi pihak berelasi dengan proksi piutang berelasi terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?

### 1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dirumuskan dalam rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut .

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *gender diversity* (keberadaan wanita) pada jajaran direksi serta komisaris dan transaksi pihak berelasi dengan proksi piutang berelasi terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
3. Untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
4. Untuk menganalisis pengaruh *gender diversity* (keberadaan wanita) pada jajaran direksi serta komisaris terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2017
5. Untuk menganalisis pengaruh transaksi pihak berelasi dengan proksi piutang berelasi terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

### 1.6. Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian tujuan penelitian telah dipaparkan maka manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis  
Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah menjadi tambahan referensi dan memberikan gambaran mengenai struktur kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *gender diversity* (keberadaan wanita) pada jajaran direksi serta komisaris dan transaksi pihak berelasi dengan proksi piutang

berelasi terhadap nilai perusahaan bagi penulis dan peneliti selanjtnya

2. Manfaat Praktik

Manfaat praktik dari penelitian ini adalah sebagai masukan bagi.

a. Investor atau calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat menjadi pertimbangan dalam melihat nilai perusahaan untuk melakukan penyertaan modal.

b. *Top Management* Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi bagi para manajer dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan.