

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis saat ini telah mengalami kemajuan yang cepat dan pesat. Persaingan tidak hanya melibatkan perusahaan dalam negeri saja, tetapi juga perusahaan asing yang memasuki pasar Indonesia. Persaingan mengharuskan pelaku bisnis untuk menunjukkan kinerja yang baik agar menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Pertumbuhan minat berinvestasi di pasar modal dapat dilihat berdasarkan data SID (*Single Investor Identification*), yaitu nomor tunggal identitas investor. SID diperoleh apabila seseorang menjadi investor di pasar modal Indonesia. Berikut di bawah ini merupakan data pertumbuhan SID di Indonesia selama tahun 2019 hingga 2022.



Gambar 1. 1 Grafik Pertumbuhan SID di Indonesia 2019-2022

Sumber: KSEI (2024)

Berdasarkan data statistik KSEI, jumlah investor di pasar modal Indonesia terus mengalami kenaikan dari tahun 2019 hingga tahun 2022. Terutama peningkatan jumlah investor yang signifikan pada tahun 2020-2021, mencapai 92,99% yang merupakan peningkatan tertinggi sepanjang sejarah. Pada tahun 2022, jumlah investor di pasar modal menembus angka 10.311.152. Hal ini menunjukkan

bahwa semakin banyak masyarakat Indonesia tertarik dengan produk pasar modal sebagai pilihan berinvestasi.

Mengacu pada data KSEI (2022) komposisi investor pasar modal didominasi oleh investor lokal sebesar 99,78%. Mayoritas investor ini adalah milenial dan generasi Z berusia di bawah usia 30 tahun dan 30-40 tahun. Peningkatan jumlah investor domestik mulai terlihat di tahun 2020 saat pandemi Covid-19 melanda Indonesia. Pemerintah menerapkan kebijakan pembatasan mobilitas untuk meredam penularan Covid-19, yang membuat masyarakat mulai mencari kegiatan tambahan di rumah untuk mengisi waktu luang mereka, salah satunya adalah mencari referensi tentang pasar modal. Selain itu, pada tahun 2019 PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) telah mengimplementasikan program simplikasi pembukaan rekening secara digital. Simplikasi ini mempermudah calon investor dalam membuka rekening investasi pasar modal, yang sebelumnya hanya bisa dilakukan secara manual dengan mendatangi kantor perusahaan efek.

Dalam berinvestasi, seorang investor harus mampu mengambil keputusan yang cerdas dan tepat saat memilih saham perusahaan mana yang akan dibeli dan kapan akan membeli atau menjual sahamnya. Agar keputusan investasi tepat, investor perlu menilai dan menganalisis terlebih dahulu saham-saham yang akan dipilihnya. Nilai perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan saat ini dan juga menggambarkan prospek perusahaan di masa depan. Menurut (Prasetyorini, 2013) tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa depan. Oleh karena itu, nilai perusahaan bisa dijadikan bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

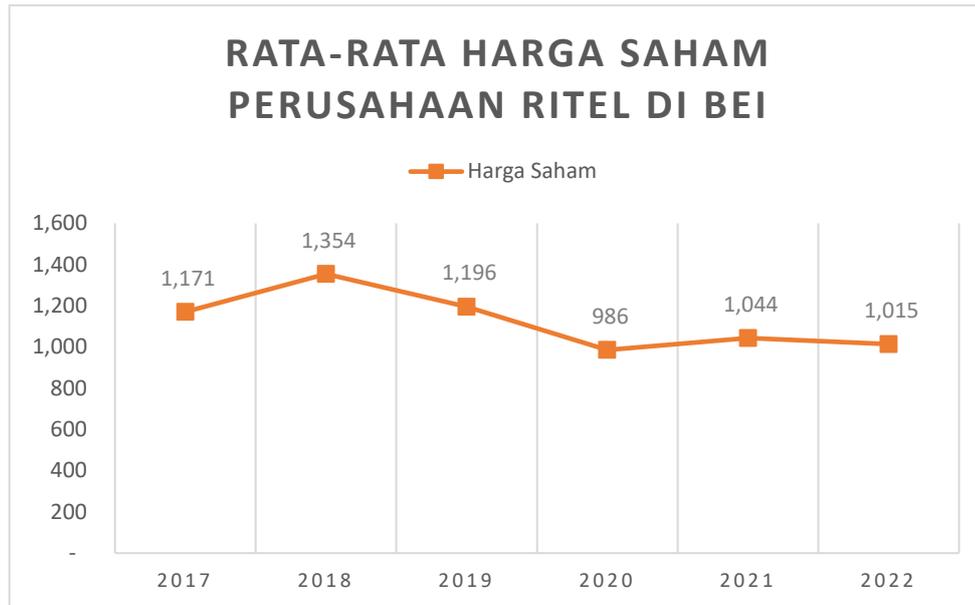
Nilai perusahaan dapat digambarkan oleh harga saham, karena investor dapat menilai perusahaan dengan mengamati pergerakan harga saham di bursa untuk perusahaan *go public* (Retno & Priantinah, 2012). Dengan mengamati pergerakan harga saham di bursa, investor dapat menilai dan menentukan keputusan investasinya. Manajemen akan memberikan sinyal kepada pihak eksternal yaitu investor melalui penerbitan laporan tahunan di website perusahaan ataupun di

website Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini sejalan dengan teori sinyal atau *signaling theory*, di mana perusahaan akan memberikan informasi mengenai operasional atau keuangan perusahaan karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar.

Teori sinyal menjelaskan adanya hubungan antara manajemen sebagai pihak pemberi sinyal dan pihak eksternal yaitu investor sebagai pihak yang menerima sinyal (Spence, 1973). Manajemen akan menyampaikan sinyal keberhasilan maupun kegagalan kepada para pemegang saham (Brigham & Houston, 2010). Informasi bersinyal positif akan memberikan investor respon positif untuk menilai perbedaan perusahaan yang baik dan kurang baik, sehingga berpengaruh terhadap tingginya harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, informasi bersinyal negatif akan memberikan investor respon negatif yang ditandai adanya penurunan minat berinvestasi, sehingga berpengaruh terhadap rendahnya harga saham dan menurunnya nilai perusahaan. Informasi dari kedua sinyal tersebut sangat penting bagi para investor untuk menentukan dan mengambil keputusan, di mana informasi yang diperoleh dapat menggambarkan keadaan perusahaan pada masa lalu, sekarang, dan masa depan.

Salah satu industri yang terus berupaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah industri ritel. Ritel memiliki peran penting yakni sebagai akses pasar bagi pelaku UMKM. Ritel telah menjalin kerjasama dengan pelaku UMKM untuk dapat memasarkan produk-produknya. Menko Airlangga berharap kemitraan ini dapat meningkatkan kualitas dan daya saing UMKM, serta memberikan pembinaan dalam hal *branding*, *packaging*, manajemen pemasaran, dan manajemen logistik. Dengan demikian, produk-produk UMKM dapat dikenal masyarakat luas dan mampu bersaing. Kolaborasi antara pelaku UMKM dan ritel diharapkan menciptakan lapangan usaha baru dan menyerap tenaga kerja. Hal ini menunjukkan bahwa industri ritel memiliki peluang besar untuk menjadi pilihan investasi bagi investor.

Berikut di bawah ini disajikan pergerakan rata-rata harga saham pada perusahaan ritel sepanjang tahun 2017 hingga 2022.



Gambar 1. 2 Grafik Tren Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Ritel Tahun 2017-2022

Sumber: <https://finance.yahoo.com/>, diolah (2024)

Berdasarkan data harga saham diatas, menunjukkan pergerakan tren yang fluktuatif. Pada tahun 2017, rata-rata harga saham perusahaan ritel berda pada harga Rp1.171, lalu pada tahun 2018 mengalami kenaikan dengan rata-rata harga saham sebesar Rp1.354. Namun pada tahun 2019 mengalami penurunan di harga rata-rata Rp1.196. Begitu pula pada tahun 2020 perusahaan ritel menerima dampak dari adanya pandemi Covid-19 sehingga mengalami penurunan harga saham, di mana rata-rata harga saham sebesar Rp986. Kemudian pada tahun 2021 rata-rata harga sahamnya naik menjadi Rp1.044, tetapi pada tahun 2022 mengalami penurunan di harga Rp1.015.

Melihat fenomena harga saham yang fluktuatif atau naik turun pada perusahaan ritel pada periode waktu tertentu. Kondisi harga saham yang fluktuatif dapat merubah perspektif atau pandangan investor pada nilai perusahaan yang berdampak pada ketertarikan investor pada perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. Alasan menggunakan alat ukur *Tobin's Q* karena dianggap paling baik dalam mengukur nilai perusahaan sebab memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan bahkan seluruh aset perusahaan.

Risma Aulia Anggraeni, 2024

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN RITEL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020 - 2022)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Semakin tinggi tingkat rasio *Tobin's Q* suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut dikatakan semakin mampu dan berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Thaib & Dewantoro, 2017).

Banyaknya penelitian terdahulu yang telah mengkaji tentang nilai perusahaan yang disebabkan oleh banyak aspek yang mempengaruhi naik dan turunnya nilai perusahaan baik dari aspek keuangan maupun aspek non-keuangan. Seperti *leverage*, profitabilitas, *corporate governance*, ukuran perusahaan, likuiditas yang berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan dan *financial distress* yang berpengaruh terhadap turunnya nilai perusahaan dan masih banyak lagi faktor lainnya yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan.

Berbagai aspek keuangan non keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya yaitu menerapkan mekanisme *corporate governance* atau menjalankan tata kelola yang baik (*good corporate governance*). *Corporate governance* atau tata kelola perusahaan berperan sebagai sistem yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi elemen yang penting, karena dengan penerapan *corporate governance* yang baik maka perusahaan akan lebih efisien dan efektif sehingga profit dan nilai perusahaan akan meningkat. Sebagai contoh, skandal akuntansi Enron pada tahun 2002 yang menggemparkan Amerika dan dunia, melibatkan salah satu kantor akuntan publik terbesar yaitu Arthur Andersen, menyebabkan penurunan drastis dalam kepercayaan publik terhadap perusahaan dan profesi akuntan. Akibatnya, Arthur Andersen harus menghentikan kegiatan auditnya dan mengurangi operasi bisnisnya. Kasus ini menunjukkan pentingnya menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) agar perusahaan dapat menghindari kejadian serupa di masa depan. *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki peran kunci dalam mengendalikan internal perusahaan, termasuk aturan, struktur, dan proses yang memastikan pengawasan yang ketat terhadap kepentingan manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Dengan menerapkan GCG, perusahaan dapat mencegah terjadinya konflik kepentingan antara pihak-pihak terkait, terutama kepentingan salah satu pihak. Oleh karena itu dalam hal ini perlunya penerapan *corporate governance* yang baik. Wahyudin & Solikhah (2017)

mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat membantu perusahaan dalam menghindari konflik antara *agent* dan juga *principal*.

Corporate governance sangat berkaitan erat dengan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dan merupakan pilar utama dalam perekonomian. Prinsip-prinsip *Corporate governance* dapat mendorong stabilitas dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Oleh karena itu, setiap perusahaan berupaya untuk meningkatkan kinerjanya dengan menerapkan tata kelola yang baik, yang pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Penerapan tata kelola yang baik tidak hanya meningkatkan kinerja perusahaan, tetapi juga membuat perusahaan lebih menarik bagi investor. Investor memiliki keyakinan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang baik dapat mengelola risiko dengan lebih baik, termasuk menghindari keputusan yang merugikan bagi pihak-pihak terkait. Oleh karena itu, penting untuk mekanisme *corporate governance* guna mengawasi keberlangsungan dan kinerja perusahaan secara internal, yang dapat diprosikan dengan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Salah satu dari mekanisme *Corporate Governance* yaitu adalah dewan komisaris independen. Kontrol yang dilakukan oleh dewan komisaris independen terhadap kualitas laporan keuangan sangat penting. Semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen, maka semakin ketat dan objektif pengawasan terhadap laporan keuangan sehingga lebih efektif dalam mengendalikan perlakuan manajer dalam menyajikan laporan keuangan. Hal ini memastikan bahwa informasi atau laporan keuangan yang disajikan memiliki kualitas yang baik dan tidak menyesatkan, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor yang membuat mereka tertarik untuk berinvestasi dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Herdani & Kurniawati (2022) menunjukkan bahwa *Good corporate governance* yang diprosikan oleh dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak selaras dengan hasil penelitian Fauzia & Djashan (2019) yang mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) yang diprosikan oleh

dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mekanisme *Corporate Governance* lain yang digunakan untuk mengimbangi kepentingan manajer dengan pemegang saham adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial mencakup proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, termasuk dewan komisaris dan direksi. Dengan memiliki saham dalam perusahaan, manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga tindakan yang diambil oleh manajemen dapat sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lastanti & Salim (2018) yang meneliti hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dengan hasil penelitian yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sanjaya (2018) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain kepemilikan manajerial, mekanisme *Corporate Governance* lain yang digunakan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi maupun lembaga. Investor institusional dianggap lebih handal dalam melihat laba periode sekarang untuk memprediksi laba yang akan datang. Kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam memantau manajemen, karena kehadiran pihak institusional dapat meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap aktivitas perusahaan. Pemegang saham institusional memiliki peran yang signifikan dalam setiap keputusan atau tindakan manajemen, di mana kepemilikan saham yang besar dapat mengurangi risiko perilaku yang mementingkan kepentingan pribadi manajer. Dengan adanya kepemilikan yang signifikan oleh pihak institusional, perusahaan merasa diawasi oleh entitas besar seperti lembaga atau institusi, yang dapat membantu mengurangi potensi perilaku yang tidak etis atau kecurangan yang dilakukan oleh manajer. Penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2017) berpendapat bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudrajat & Nurfauziah (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Felynda & Krisnawati (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun faktor keuangan yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan yaitu *financial distress*. *Financial distress* adalah kondisi di mana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan, kesulitan keuangan ditandai dengan kondisi seperti penurunan laba yang signifikan, likuiditas yang buruk, penurunan kualitas aset, dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan seperti membayar utang. Dalam konteks ini, perusahaan sering kali berupaya untuk mengatasi krisis keuangan tersebut dengan berbagai strategi restrukturisasi keuangan atau perbaikan operasional untuk menghindari kebangkrutan yang dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan secara drastis. Kondisi *financial distress* berdampak pada naik turunnya harga saham. Ketika sebuah perusahaan mengalami *financial distress*, investor cenderung menjadi lebih hati-hati dan mengurangi minat mereka untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena investor menginginkan imbal hasil atau keuntungan dari investasi mereka, dan ketidakpastian terkait dengan kelangsungan operasional dan kesehatan keuangan perusahaan yang mengalami masalah dapat mengurangi daya tarik bagi investor. Dalam banyak kasus, berita atau indikasi tentang *financial distress* dapat menyebabkan penurunan harga saham secara signifikan karena investor menjual saham mereka untuk menghindari risiko lebih lanjut. Contoh kasus kebangkrutan pada perusahaan ritel seperti yang dialami oleh PT Hero Supermarket Tbk (HERO), yang mengalami penurunan signifikan dalam laporan keuangan tahun 2020, memperlihatkan dampak yang serius terhadap kondisi keuangan perusahaan. Pada tahun tersebut, pendapatan bersih HERO turun sebesar 26,99% secara tahunan (YoY) menjadi Rp 8,89 triliun. Akibatnya, perusahaan mengalami kerugian tahun berjalan sebesar Rp 1,21 triliun. Hingga akhirnya HERO memutuskan mulai akhir Juli 2021 akan menutup semua gerai

Giant yang ada di Indonesia, adapun total gerai yang ditutup sebanyak 395 gerai. Akibat dari penutupan gerai Giant yaitu menurunnya harga saham di harga Rp1.765, yang semula di harga Rp1.900. Lalu ada juga gugatan terhadap PT Tozy Sentosa pengelola Centro Department Store yang digugat oleh lima perusahaan pemasok di Pengadilan Negeri Jakarta Pusat, hingga pada 17 Mei 2021 PT Tozy Sentosa resmi dinyatakan pailit (Kompas.com, 2021). Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Adaria et al. (2022) yang mengatakan bahwa *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-Score berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Damayanti et al. (2023) yang menyatakan bahwa *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-Score memiliki pengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan, dengan memperlihatkan bahwasanya makin tingginya *financial distress* perusahaan maka makin rendah pula nilai perusahaannya. Namun, hasil penelitian Harija (2023) menunjukkan hasil sebaliknya, yang menyatakan bahwa *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-Score berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hiekmah (2021) menunjukkan bahwa *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-Score tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Masih terdapat kesenjangan dan hasil yang belum konsisten sehingga melahirkan *research gap* pada variabel bebas yang digunakan penelitian-penelitian sebelumnya, sehingga mendorong penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* yang diprosikan dengan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional serta *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Pembaruan atau perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terkait populasi dan sampel perusahaan yang diambil, dan periode tahun penelitian. Perusahaan industri ritel dijadikan subjek penelitian karena industri tersebut menjadi salah satu pilihan investor dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya, dan tahun penelitian yang diambil masih berada pada kondisi pandemi COVID-19 yang mana mempengaruhi keadaan ekonomi dan aktivitas bisnis perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan dijelaskan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* dan *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI tahun 2020 – 2022).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dan paparan latar belakang diatas, rumusan masalah yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh *corporate governance* dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Serta menjadi acuan maupun literatur tambahan bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis yang diharapkan penelitian ini, sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam memberikan informasi yang berguna untuk menyusun strategi investasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dirancang untuk memberikan gambaran secara keseluruhan dalam penulisan skripsi. Adapun sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menyajikan tentang fenomena-fenomena yang akan dikaji. Penjelasan yang meliputi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan penelitian.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menyajikan landasan teori yang digunakan sebagai acuan dalam penulisan skripsi mencakup konsep-konsep dan teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan yang dibahas, penelitian terdahulu yang terkait dengan topik penelitian, serta posisi teoritis peneliti yang terkait dengan masalah yang sedang dikaji.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menyajikan penjelasan tentang metodologi yang digunakan dalam penelitian, objek yang diteliti, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan, pengolahan data, dan analisis data yang diterapkan oleh peneliti untuk memecahkan permasalahan yang telah dirumuskan.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Risma Aulia Anggraeni, 2024

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN RITEL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020 - 2022)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Bab ini membahas hasil penelitian berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya serta data yang telah diolah menggunakan metode penelitian yang tepat dan didukung oleh landasan teori yang relevan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan. Keterbatasan dan saran dalam penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.