

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Penyakit gangguan pernafasan yang disebabkan oleh virus corona pertama kali ditemukan di Wuhan, China sekitar akhir Desember 2019. Penyakit ini diduga ditularkan dari olahan daging hewan yang dikonsumsi manusia, yang kemudian perjangkitannya menular antar manusia dan menyebar dengan cepat ke seluruh dunia. Hingga pada akhirnya, *World Health Organization* (WHO) memutuskan dan mendeklarasikan penyakit yang disebabkan oleh virus corona tersebut sebagai pandemi Covid-19 pada tanggal 11 Maret 2020 (Anand et al., 2020).

Sebagai implikasi, pandemi Covid-19 mendorong setiap negara di berbagai belahan dunia untuk melakukan langkah-langkah pengendalian strategis melalui berbagai kebijakan yang diberlakukan guna mencegah perjangkitan dan penyebaran penyakit tersebut. Salah satunya adalah kebijakan pembatasan aktivitas sosial, yaitu suatu kebijakan dalam suatu negara dengan cara membatasi pergerakan dan aktivitas sosial masyarakat di luar rumah di suatu daerah atau suatu negara, dan membatasi keluar masuknya lalu lintas orang dari dan menuju suatu negara (Liu., 2021). Banyak negara yang menerapkan kebijakan pembatasan aktivitas sosial tersebut baik diterapkan secara parsial, dimana pembatasan aktivitas hanya berlaku di

beberapa daerah atau dilakukan dalam beberapa aktivitas sosial tertentu saja, maupun pembatasan aktivitas sosial secara total yang dikenal dengan istilah *lockdown*, dimana penghentian aktivitas sosial masyarakat dilakukan secara total pada aktivitas-aktivitas sosial yang dapat menimbulkan kerumunan massa di suatu daerah atau suatu negara (Verschuur et al., 2021).

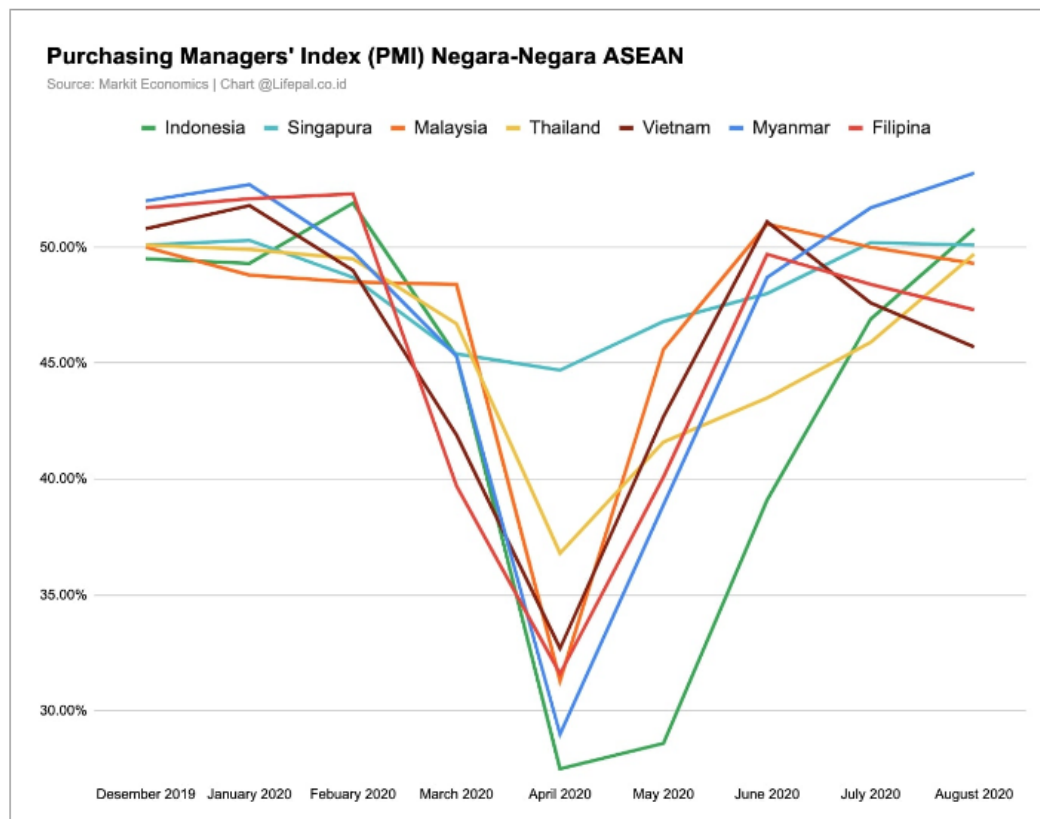
Implikasi lainnya adalah masifnya pemberitaan negatif di berbagai media masa baik media konvensional maupun media sosial di hampir seluruh dunia mengenai cepatnya tingkat penularan Covid-19 dan risiko kematian yang ditimbulkan (Ferreira & Borges, 2020). Hingga banyak laporan yang memberitakan tingginya jumlah pasien Covid-19 yang tidak tertangani dengan baik karena ketersediaan fasilitas kesehatan tidak sebanding dengan tingginya jumlah pasien yang terpapar Covid-19 (Thompson et al., 2020). Selain itu, langkah-langkah vaksinasi yang dilakukan di banyak negara secara umum belum maksimal yakni belum mencapai yang diharapkan diantara 50% hingga 67% populasi untuk mendapatkan "*herd immunity*", terutama di negara-negara berpenduduk padat dan status negara berkembang (Mohamed et al., 2021). Fakta-fakta tersebut kemudian mempengaruhi perilaku masyarakat di berbagai belahan dunia yang semakin membatasi aktivitas sosial di luar rumah untuk menghindari terjangkitnya virus Covid-19.

Situasi pandemi Covid-19, kebijakan pengendalian, dan masifnya pemberitaan negatif pada pasien yang terpapar Covid-19, faktor-faktor tersebut kemudian mempengaruhi aktivitas perekonomian di berbagai sektor, salah satunya adalah sektor manufaktur (Sulistiyani & Riyanto, 2020). Di

Indonesia, dampak paling signifikan adalah penurunan daya beli masyarakat yang menurun tajam hingga sebesar Rp. 374,4 Triliun (Fauzia, 2020). Sebagai konsekuensi, Indonesia mengalami penurunan devisa negara di sektor manufaktur, yang dilaporkan kehilangan pendapatan sebesar Rp. 40 Triliun selama pertengahan Maret sebagai awal WHO mendeklarasikan virus corona sebagai pandemi Covid-19 hingga pertengahan Juni 2020 (Kencana, 2020a). Selain itu, dampak pandemi Covid-19 juga mempengaruhi tingkat penyerapan calon tenaga kerja di sektor manufaktur, dimana dari pertengahan Maret hingga Desember 2020, tingkat penyerapan tenaga kerja turun signifikan sebanyak 1,45 juta orang (Kencana, 2020b), dan bahkan tingkat pengangguran di sektor manufaktur semakin meningkat karena adanya pengurangan tenaga kerja sebanyak 1,8 juta orang (Karunia, 2021).

Dampak lainnya dapat dilihat pada bursa saham di beberapa negara ASEAN, termasuk di Indonesia, dimana *Purchasing Manager's Index (PMI)* sebagai indikator sektor manufaktur menunjukkan penurunan signifikan terutama setelah satu bulan WHO mendeklarasikan penyebaran penyakit yang diakibatkan oleh virus corona sebagai pandemi Covid-19 pada pertengahan Maret 2020. Pada gambar grafik dibawah ini dapat dilihat bahwa indeks saham industri manufaktur di negara-negara ASEAN mengalami pergerakan terutama penurunan signifikan selama bulan April 2020 satu bulan setelah WHO mendeklarasikan pandemi Covid-19. Grafik juga menunjukkan bahwa Indonesia adalah negara yang paling akhir menunjukkan pemulihan, dimana

pergerakan indeks saham industri manufaktur mengalami kenaikan kembali selama bulan Mei 2020.



Purchasing Managers Index ASEAN. Foto: Lifepal.co.id

Gambar 1. 1 Perkembangan Purchasing Managers' Index (PMI) Negara-Negara ASEAN Paska WHO Mendeklarasikan Pandemi Covid-19 (Suminar, 2020)

Berdasarkan pada fenomena pandemi Covid-19 dan dampaknya terhadap aktivitas perekonomian di sektor manufaktur, maka penulis berpandangan bahwa perusahaan-perusahaan dihadapkan pada dua tantangan besar. Pertama, perusahaan manufaktur dituntut agar produk-produk yang dihasilkan tetap dapat diakses oleh masyarakat sehingga perusahaan dapat memperoleh pendapatan yang cukup digunakan untuk menjalankan aktivitas

bisnisnya agar bisa *survive*, terhindar dari kerugian dan bahkan kebangkrutan. Kedua, di pasar saham, perusahaan dituntut untuk menunjukkan kinerja keuangannya secara positif, agar menarik investor untuk terus menginvestasikan dananya kepada perusahaan demi keberlangsungan perusahaan di masa depan. Hal ini karena, menurut Sudiyatno et al., (2021), sebelum investor menginvestasikan dananya di pasar modal, terlebih dahulu investor mencari informasi mengenai perkembangan perusahaan pada kinerja keuangan perusahaan.

Mengacu kepada tantangan-tantangan tersebut, maka perusahaan dituntut untuk menghasilkan profitabilitas tinggi, agar perusahaan tidak hanya mampu mendanai aktivitas bisnisnya secara optimal tetapi juga mampu menunjukkan kinerja keuangannya secara positif di pasar saham (Sudiyatno et al., 2021). Hal ini menjadi sangat penting karena penciptaan profitabilitas tinggi dapat menarik minat investor agar tertarik berinvestasi, tertarik untuk bertahan dan bahkan tertarik untuk meningkatkan nilai investasinya kepada perusahaan (Abisola & Femi, 2019). Ketertarikan dan minat tersebut didasarkan pada suatu temuan bahwa kinerja profitabilitas dapat meningkatkan harga pasar saham, dimana semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula harga pasar sahamnya (Sabrin et al., 2016).

Perusahaan dengan kinerja profitabilitas tinggi akan memperoleh respon positif dari investor, yang dapat menarik minat investor untuk membeli saham-saham perusahaan pada harga lebih tinggi (Sudiyatno et al.,

2021). Pandangan tersebut didasarkan pada bahwa tingginya harga saham dapat menggambarkan tingginya nilai perusahaan sekaligus mewakili tingginya nilai kekayaan pemegang saham. Oleh karena itu, nilai perusahaan atau *firm value* adalah nilai pasar saham perusahaan yang menjadi aspek penting bagi investor terkait dengan kelayakan prospek dari suatu perusahaan, yang salah satunya dapat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas perusahaan (Mariana & Ramadana, 2020).

Selain itu, faktor-faktor lain juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang kemudian dapat mendorong minat investor untuk tertarik menanamkan uangnya kepada perusahaan diantaranya adalah implementasi *Institutional Ownership* yang merupakan mekanisme dalam tata kelola perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, kebijakan pendanaan yang efektif, efisien dan tepat sasaran dan pemanfaatan peluang investasi secara optimal melalui *investment opportunity set (IOS)*. Keterkaitan antara *institutional ownership* dengan *firm value* didasarkan pada implementasi *institutional ownership* yang merupakan mekanisme dari *good corporate governance* yang efektif dapat menaikkan nilai suatu perusahaan, karena tata kelola tersebut adalah bentuk kontrol atau pengawasan perusahaan yang bermanfaat bagi pemegang saham dan *stakeholder* (Wiguna & Yusuf, 2019). Dengan kata lain, tata kelola yang berkualitas dapat mencerminkan pengawasan yang berkualitas dan dapat menjamin bahwa para pemilik perusahaan memiliki aksebilitas tinggi terhadap informasi perkembangan kinerja keuangan perusahaan dan selain itu, informasi yang dilaporkan manajemen dapat

menunjukkan transparansi, ketepatan waktu dan tingkat akurasi tinggi bagi pemilik saham dan *stakeholder*.

Implementasi kebijakan pendanaan yang efektif dalam suatu perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan didasarkan pada keefektifan dari fungsi-fungsi manajemen keuangan yang dilakukan secara cermat dan hati-hati, dan kemudian dapat menghasilkan *return* tinggi bagi perusahaan dan memberikan sinyal positif di pasar (Handriani & Robiyanto, 2018). Sinyal positif pasar menumbuhkan minat dan ketertarikan investor untuk menanamkan dan bahkan meningkatkan investasinya kepada perusahaan dan sebagai konsekuensi kondisi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Thamrin et al., 2018). Tingginya *return* atas efektifnya kebijakan pendanaan perusahaan juga dapat mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba-laba (Jihadi et al., 2021).

Sedangkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi secara menguntungkan melalui *investment opportunity set (IOS)* dapat memberikan sinyal positif di pasar, yang kemudian menaikkan nilai perusahaan (Frederica, 2019). Kemampuan perusahaan untuk mengembangkan proyek-proyek bisnis secara menguntungkan, dilihat dari pertumbuhan perusahaan dan pertumbuhan *return* yang diperoleh perusahaan mencerminkan tepat dan efektifnya keputusan perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi sehingga memperoleh keuntungan dan itu sesuai dengan harapan investor (Sabatama & Hutabarat, 2020). Semakin besar dan konsisten perusahaan memperoleh *return* dari proyek-proyek bisnis

yang dikembangkan dari peluang-peluang, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan investor dan pasar kearah perusahaan dan sebagai dampak, hal tersebut dapat menaikkan nilai perusahaan (Resti et al., 2019).

Berdasarkan pada penjelasan fenomena tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh-pengaruh *institutional ownership*, *funding policy*, *investment opportunity set (IOS)*, *financial performance*, dan *company profit* terhadap nilai perusahaan. Beberapa studi relevan terdahulu telah mengilhami penelitian ini. Studi-studi tersebut antara lain adalah studi dari Wiguna dan Yusuf (2019) yang telah menguji pengaruh profitabilitas dan *good corporate governance*, yang diproksikan dengan jumlah komisaris independen, jumlah rapat dewan komisaris, jumlah komite audit, jumlah rapat komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada 85 perusahaan lintas industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2017. Temuan penelitiannya telah menunjukkan bahwa profitabilitas dan *good corporate governance* yang diukur dengan *institutional ownership*, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan rapat dewan komisaris dan rapat komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Studi juga telah dilakukan oleh Handriani dan Robiyanto, (2018) yang telah menguji pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan *funding policy* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2016. Temuan penelitiannya telah

menunjukkan bahwa kebijakan dividen, keputusan investasi dan *funding policy* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Studi yang sama juga telah dilakukan oleh Jihadi et al., (2021) yang telah menguji pengaruh likuiditas, *funding policy* yang diproksikan dengan *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia 2014-2019. Temuan penelitiannya telah menunjukkan bahwa Likuiditas, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol atas pengaruh-pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Studi juga telah dilakukan oleh Frederica (2019) yang telah menguji pengaruh *investment opportunity set*, yang diukur oleh *Market to Book Value of Equity* (MBVE) dan *Cost of Equity* (CoE) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2016. Temuan penelitiannya telah menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *cost of equity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *IT governance* memperlemah pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan, dan *IT governance* memoderasi *cost of equity* terhadap nilai perusahaan.

Studi juga telah dilakukan oleh Sudirman et al., (2020) yang telah menguji pengaruh *net profit margin* (NPM), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) terhadap nilai perusahaan di

sektor barang konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Temuan penelitiannya telah menunjukkan bahwa *NPM*, *ROE* dan *EPS* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *DER* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Studi serupa terkait dengan *profitability* yang diukur dengan *cash ratio*, *net profit margin* dan *earning per share* juga telah dilakukan oleh Ichسانی et al., (2021) yang telah menguji pengaruh *cash ratio*, *net profit margin (NPM)* dan *earning per share (EPS)* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Temuan penelitiannya telah menunjukkan bahwa *cash ratio* dan *net profit margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Studi juga telah dilakukan oleh Sabrin et al., (2016) yang telah menguji pengaruh *profitability* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2009-2014. Temuan-temuan penelitiannya telah menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*, yang didasarkan pada meningkatnya laba perusahaan menjadi alasan yang kuat bagi manajemen untuk membayarkan dividen-dividen kepada investor. Sebagai dampak, langkah manajemen tersebut mempengaruhi harga pasar saham perusahaan yang semakin tinggi karena sinyal positif yang ditunjukkan perusahaan direspon oleh pasar atas pembayaran dividen yang dilakukan.

Studi juga telah dilakukan oleh Mubyarto (2020) yang telah menguji pengaruh *profitability* terhadap *firm value* dengan menggunakan *capital*

structure sebagai variabel mediasi pada 44 perusahaan yang masuk dalam Indeks Saham LQ45 di BEI selama periode 2015-2018. Temuan penelitiannya telah menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun pengaruh tidak langsung *profitability* terhadap *firm value* melalui *capital structure* adalah negatif. Selain itu, temuan penelitiannya juga telah menunjukkan bahwa dengan mengontrol *capital structure*, *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Studi lainnya juga telah dilakukan oleh Setiawanta et al., (2021) yang telah menguji pengaruh *profitability* terhadap *firm value*, dengan menggunakan kinerja lingkungan sebagai variabel mediasi pada perusahaan yang masuk dalam Indeks Saham *Sustainable and Responsible Investment* (SRI)-KEHATI yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2019. Pengukuran kinerja lingkungan dalam studinya diproksikan dengan emisi gas rumah kaca. Temuan penelitiannya telah menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*, sedangkan emisi gas rumah kaca berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Selain itu, temuan penelitiannya juga telah menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung *profitability* terhadap *firm value* melalui emisi gas rumah kaca adalah positif.

Perbedaan penelitian ini dengan studi-studi terdahulu adalah penelitian ini dilakukan pada perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2018-2020. Penggunaan periode data tersebut didasarkan pada pengaruh-pengaruh sebelum dan setelah pandemi Covid-19 berlangsung. Perbedaan-perbedaan tersebut menegaskan pentingnya

penelitian ini dilakukan didasarkan pada sedikit dan bahkan belum ada studi sebelumnya yang dapat ditemukan dan melaporkan temuan penelitian terbaru atas faktor-faktor yang mempengaruhi *firm value* di sektor manufaktur yang terdaftar di BEI dengan menggunakan data keuangan sebelum dan selama periode pandemi Covid-19 berlangsung, terutama selama tahun 2018-2020. Oleh sebab itu, mengacu kepada fenomena pandemi Covid-19 dan dampaknya terhadap aktivitas bisnis di sektor manufaktur, dan minimnya studi relevan terkait dengan topik penelitian yang dapat ditemukan, maka suatu studi untuk menguji kembali *institutional ownership*, *funding policy*, *investment opportunity set*, *financial performance* dan *company profit* terhadap nilai perusahaan yang difokuskan pada perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di BEI di era pandemi Covid-19 sangat menarik dan penting untuk dilakukan.

1.2 Masalah Penelitian

Masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?
- 2) Apakah *funding policy* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?
- 3) Apakah *investment opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?

- 4) Apakah *financial performance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?
- 5) Apakah *company profit* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui apakah *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- 2) Untuk mengetahui apakah *funding policy* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- 3) Untuk mengetahui apakah *investment opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- 4) Untuk mengetahui apakah *financial performance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- 5) Untuk mengetahui apakah *company profit* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Manajemen

Penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi manajemen terkait dengan usaha manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan di sektor manufaktur, yang dapat dipengaruhi oleh *institutional ownership*, *funding policy*, *investment opportunity*, *financial performance* dan *company profit*.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi investor untuk mengetahui perusahaan-perusahaan berkinerja tinggi, yang diukur dari nilai perusahaan dan dipengaruhi oleh *institutional ownership*, *funding policy*, *investment opportunity*, *financial performance* dan *company profit*.

3. Bagi Pengembangan Keilmuan

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi dan sumbangan keilmuan di bidang akuntansi dan keuangan perusahaan berkenaan dengan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sektor manufaktur, yang dapat dipengaruhi oleh *institutional ownership*, *funding policy*, *investment opportunity*, *financial performance* dan *company profit*.

1.5 Batasan Penelitian

Agar penelitian ini lebih menghasilkan temuan penelitian yang valid dan akurat, maka terdapat beberapa batasan dalam penelitian ini. Pertama, penelitian ini akan menggunakan dua jenis variabel penelitian yaitu variabel independen yang terdiri dari *institutional ownership*, *funding policy*,

investment opportunity, *financial performance* dan *company profit* dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Kedua, penelitian ini difokuskan pada perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode keuangan tahun 2018-2020. Ketiga, penelitian ini juga akan menggunakan data akhir tahun perusahaan selama periode keuangan tahun 2018-2020, sehingga jumlah data inputan yang akan diolah dari tahun 2018-2020 adalah tiga periode data keuangan.

1.6 Sistematika Pembahasan

Penelitian ini terdiri dari lima bab dengan penjelasan antar bab sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN:

Bab ini terdiri dari latar belakang, masalah penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, batasan penelitian dan sistematika pembahasan. Latar belakang terutama berisikan alasan-alasan peneliti dengan mengungkap fenomena dan ringkasan studi terdahulu yang kemudian memotivasi peneliti untuk mengangkat judul penelitian pengaruh-pengaruh *institutional ownership*, *funding policy*, *investment opportunity*, *financial performance* dan *company profit* terhadap nilai perusahaan.

BAB II LANDASAN TEORETIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS:

Bab ini terdiri dari definisi teori tentang nilai perusahaan, *good corporate governance*, *funding policy*, *investment opportunity*, *financial performance* dan *company profit*, telaah literatur relevan dari studi-studi sebelumnya, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN:

Bab ini terdiri dari populasi, sampel dan sumber data, teknik pengumpulan data, model empiris penelitian, definisi variabel operasional, metode analisis data, dan uji sensitivitas data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBASAN:

Bab ini berisikan hasil olah data, interpretasi data, analisis dan pembahasan atas temuan-temuan penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN:

Bab ini berisikan mengenai kesimpulan atas temuan-temuan penelitian, implikasi hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.