

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pendirian perusahaan biasanya memerlukan tujuan yang jelas. Keinginan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasanya menjadi alasan keberadaan perusahaan. Namun, dengan persaingan yang semakin ketat, setiap perusahaan harus mempertimbangkan strategi yang efektif untuk bersaing di pasar melawan perusahaan lain. Selain itu, perusahaan harus mampu meraih keuntungan dalam kompetisi pasar untuk memaksimalkan nilainya. Perusahaan harus memiliki kemampuan untuk berpikir luar biasa dan inovatif jika mereka ingin berkembang dan berhasil dalam jangka panjang (Rivandi & Putra, 2021).

Pada akhir tahun berjalan, nilai perusahaan diukur sebagai persepsi investor terhadap seberapa baik perusahaan mengelola sumber dayanya. Nilai ini ditunjukkan pada harga saham perusahaan. Perusahaan memiliki nilai yang lebih besar jika harga sahamnya lebih tinggi, dan sebaliknya, jika harga sahamnya lebih rendah, nilainya juga lebih rendah atau kinerjanya lebih buruk. Nilai suatu perusahaan juga dapat digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan untuk berkembang; ini dapat dihitung dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yang dihitung dengan membandingkan harga saham per lembar saham.

Anisya & Hidayat (2021) mengungkapkan bahwa pemegang saham dapat menginvestasikan uang mereka ke dalam bisnis karena nilainya yang tinggi. Nilai suatu perusahaan terdiri dari semua tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sejak awal berdirinya hingga ketika perusahaan mencapai kepercayaan investor. Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan harga sahamnya; jika harga saham suatu perusahaan tinggi, nilainya akan memberikan manfaat yang paling besar bagi pemegang sahamnya (Anisya & Hidayat, 2021). Berdasarkan penjelasan di atas, investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai salah satu indikator kinerja perusahaan untuk membuat keputusan investasi mereka. Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan perkembangan perusahaan sebagai hasil dari kegiatan operasionalnya, yang dapat menunjukkan apakah pencapaian tujuan perusahaan meningkat atau menurun setiap tahunnya.

Membangun nilai perusahaan adalah tujuan penting dari berdirinya suatu perusahaan. Keberhasilan bisnis berkorelasi positif dengan nilai penawarannya. Oleh karena itu, investor mengukur nilai perusahaan berdasarkan harga sahamnya. Mereka yang memiliki kemampuan untuk menilai suatu bisnis adalah investor, kreditur, dan *stakeholder* (Harfani & Nurdiansyah, 2021). Perusahaan menggunakan tujuan ini sebagai dasar untuk menetapkan kebijakan dan pengelolaan.

Perkembangan pasar modal domestik terkait erat dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Ketika pasar modal Indonesia tumbuh dan berkembang, hal ini akan mendorong pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Pasar modal menjadi salah satu cara terbaik bagi para investor untuk mengalokasikan dana mereka dengan cara yang menguntungkan. Menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai aktivitas yang melibatkan penawaran dan perdagangan efek umum, serta berbagai entitas terkait, seperti lembaga dan perusahaan publik yang menerbitkan efek dan lembaga.

Penurunan harga saham di perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* dalam beberapa tahun terakhir telah menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor. Akibatnya, perlu dilakukan pemeriksaan menyeluruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini penting karena penurunan harga saham dapat menunjukkan masalah penting dalam kinerja bisnis atau persepsi pasar yang buruk, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Dengan memahami bagaimana nilai bisnis dipengaruhi oleh hal-hal seperti profitabilitas, *intellectual capital*, dan kepemilikan manajerial, investor dapat menemukan peluang investasi yang berpotensi memberikan imbal hasil yang lebih tinggi (Dede, 2023). Penelitian ini tidak hanya membantu investor mengurangi risiko mereka, tetapi juga memberi mereka saran strategis untuk memilih perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang kuat di tengah dinamika pasar yang sulit.

Investor masih suka melabur di sektor *food and beverage* di Indonesia. Ini karena sektor barang *food and beverage* masih memiliki potensi pertumbuhan yang besar. Secara keseluruhan, subsektor-subsektor dalam industri ini memproduksi barang-barang yang menjadi kebutuhan pokok konsumen. Karena sifat konsumtif dan popularitas barang-barang tersebut, produsen mencatat tingkat penjualan yang stabil, yang berdampak pada pertumbuhan industri secara keseluruhan.

Dalam hal masalah yang ditemukan, manajemen ICBP mengumumkan akuisisi Pinehill Corpora Limited. Akibatnya, harga saham dua emiten konsumer Grup Salim, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan induk usahanya PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), turun pada perdagangan sesi I pada tanggal 27 Mei 2020. Menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI), harga saham INDF turun 6,61% di level Rp. 6.000, dengan kapitalisasi pasar Rp. 52,68 triliun, sementara saham ICBP turun 6,98% di level Rp. 8.325/saham. Sebelumnya, harga saham ICBP turun 6,77% di level Rp. 8.950/saham, dengan kapitalisasi pasar Rp. 104,37 triliun. Dalam jangka pendek, akuisisi Pinehill dapat menimbulkan efek yang tidak menyenangkan. Target penghasilan Pinehill sebesar US\$ 128,5 juta pada tahun 2020 menunjukkan kenaikan 66% setiap tahun, yang merupakan faktor penting yang harus diperhatikan. Kesepakatan ini berpotensi netral terhadap pendapatan dengan asumsi tingkat pinjaman US\$ 4%.

Rekomendasi Underperformed biasanya digunakan untuk saham yang diperkirakan cenderung turun di bawah pasar, dan peringkat rekomendasi turun dari "beli (buy)" ke "*Underperformed (U-PF)*." Target harga untuk ICBP turun dari Rp. 11.000/saham menjadi Rp. 9.850/saham. Sementara untuk INDF, anak perusahaan juga mengalami efek negatif jangka pendek. Indofood dinilai memiliki 80% dari net *asset value* (NAV) ICBP (Ayu & Suarjaya, 2017).

Analisis Ciptadana Sekuritas Muhammad Fariz mengungkapkan bahwa harga saham PT Mayora Indah Tbk (MYOR) terus melemah pada bulan November 2021. Pada perdagangan Jumat 26 November 2021, harga saham MYOR ditutup di level 2.260, turun 30 poin atau 1,31% dari perdagangan sebelumnya. Harga saham MYOR juga secara akurasi turun 90 poin atau -3,83% selama sebulan terakhir. Secara keseluruhan, harga saham MYOR turun 620 poin atau 21,53%. Hal ini sejalan dengan proyeksi pendapatan yang lebih rendah sebagai akibat dari inflasi biaya. Proyeksi margin laba kotor untuk tahun 2021 sebesar -4,6% dan -4,8% menjadi 24,6% dan 25,45%, masing-masing. Sejalan dengan itu proyeksi pendapatan kami turunkan sebesar 45,9% dan 44,4%. Hal tersebut karena ada penyesuaian harga jual rata-rata (ASP) yang memakan waktu cukup lama (Ika Puspitasari, investasi.kontan.co.id, 2021).

Nilai perusahaan, juga dikenal sebagai "*firm value*", adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang biasanya dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan juga dapat mencerminkan nilai aset perusahaan, seperti surat-surat berharga (Sujoko, 2018).

Nilai jual perusahaan atau bisnis yang sedang berlangsung adalah nilai perusahaan. Perusahaan akan memiliki nilai yang meningkat apabila pertumbuhannya ekonominya seimbang dan mampu bersaing di pasar modal. Tidak hanya meningkatkan nilai perusahaan saat ini, tetapi juga meningkatkan prospek masa depan perusahaan. Menghitung profitabilitas bisnis akan membantu Anda mengetahui kondisi finansial perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas, juga dikenal sebagai "*profitability*", adalah rasio yang menilai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba selama periode waktu tertentu. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat *management effectiveness* suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari laba yang dihasilkan dari pendapatan investasi atau penjualan (Kasmir, 2015). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari semua aset yang dimilikinya ditunjukkan oleh profitabilitasnya, yang diukur dengan nilai *Return on Assets* (ROA). Tingkat profitabilitas tinggi akan menarik investor karena menunjukkan kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *intellectual capital*. Penerapan modal berbasis ilmu pengetahuan dan teknologi dalam suatu perusahaan akan meningkatkan efisiensi dan efektifitas penggunaan sumber daya yang lainnya sehingga dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) dan keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Faris Wiranto, 2021).

Nilai tambah (*value added*) tersebut berupa adanya ilmu pengetahuan, teknologi informasi, inovasi, perkembangan karyawan dan hubungan yang baik dengan para konsumen yang kemudian diistilahkan sebagai *intellectual capital*. Hal ini membawa peningkatan perhatian terhadap *intellectual capital*. *Intellectual capital* merupakan jumlah yang dihasilkan oleh tiga elemen utama yaitu *capital employed*, *human capital* dan *structural capital*. Ketiga elemen tersebut berkaitan dengan ilmu pengetahuan dan teknologi yang dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan dan merupakan suatu keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Sholekah & Venuisita, 2014).

Kepemilikan manajerial tidak kalah penting dalam keberlanjutan bagi suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merujuk pada kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujoko, 2018). Terkait dengan kepemilikan manajerial, pengungkapan informasi oleh perusahaan biasanya disesuaikan karena pemegang saham internal memiliki akses yang lebih mudah terhadap informasi perusahaan tanpa perlu diungkapkan dalam laporan tahunan (Sujoko, 2018).

Kepemilikan institusional melibatkan lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, dan lembaga keuangan lainnya (Sumanto *et al.*, 2014). Kepemilikan institusional ini memberikan tingkat pengawasan yang lebih besar terhadap manajemen untuk mengoptimalkan kinerjanya. Tingkat pengawasan yang tinggi dapat mengurangi perilaku oportunistik dari manajer, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Verawaty *et al.*, 2016).

Pada penelitian terdahulu yang terkait profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Zuhroh (2019), Haris *et al.*, (2019), Widayanti & Yadnya (2020), dan Meliani & Ariyanto (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa ketika profitabilitas meningkat pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* di BEI maka menandakan nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat, dan dikarenakan investor melihat meningkatnya kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Sondakh (2019), Reschiwati *et al.*, (2020), Hirdinis (2019) dan Muharramah & Hakim (2021) bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Damayanti & Sucipto (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian terdahulu yang terkait *intelektual capital* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Costa *et al.*, (2022), Vetchagool (2022), Ahmed *et al.*, (2019), Muasiri & Sulistyowati (2021) dan Gomes I. *et al.*, (2019) yang menunjukkan bahwa *intelektual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berarti apabila perusahaan memiliki nilai *intellectual capital* yang tinggi maka perusahaan memiliki keunggulan kompetitif yang mampu mengatasi ketatnya persaingan bisnis sehingga nilai perusahaan semakin meningkat. Akan tetapi hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Harits & Mutasowifin (2024), Halimah (2020) dan Meliani & Ariyanto (2021) bahwa variabel *intelektual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian terdahulu yang terkait kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Doorasamy (2021), Henrita & Inggarwati (2021), Kepramareni *et al.*, (2023) dan Wu *et al.*, (2022) menunjukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Khafid *et al.*, (2020) dan Reschiwati *et al.*, (2020) bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu variabel profitabilitas dan *intelektual capital* pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih tidak konsisten, maka peneliti menguji ulang dengan menambahkan variabel kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. maka peneliti mengajukan judul penelitian **“Pengaruh Profitabilitas dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2022)”**.

B. Batasan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka secara spesifik masalah penelitian ini dapat dirumuskan dengan kalimat sebagai berikut :

1. Objek dari penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur sub *sektor food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.
2. Pada pembahasan penelitian ini dibatasi pengaruh profitabilitas, *intellectual capital* sebagai variabel independen. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan adanya fenomena diatas, maka rumusan masalah penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di bej tahun 2019-2022?
2. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di bej tahun 2019-2022?
3. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di bej tahun 2019-2022?
4. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di bej tahun 2019-2022?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bukti empiris atas hal-hal sebagai berikut:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di bej tahun 2019-2022.
2. Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di bej tahun 2019-2022.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di bej tahun 2019-2022 dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.
4. Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di bej tahun 2019-2022 dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

b. Bagi Investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai prospek yang akan datang bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan diharapkan bias menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam menentukan keputusan saat berinvestasi.

2. Manfaat teoritis

a. Bagi Peneliti

Untuk menambah wawasan pengetahuan peneliti khususnya mengenai pengaruh profitabilitas dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

b. Bagi Akademik

Dari penelitian ini diharapkan memberikan informasi dan kontribusi terhadap pengembangan pengetahuan yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dibidang keuangan sehingga dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.