

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Persaingan industri yang semakin ketat di dunia bisnis baik di pasar domestik maupun pasar internasional mengakibatkan perusahaan berlomba-lomba untuk mempertahankan agar mampu bersaing di dunia bisnis. Apalagi konsumsi domestik Indonesia yang tumbuh begitu cepat sehingga para pelaku bisnis merasakan persaingan yang semakin meningkat. Dari pengamatan penulis sebagai *business analyst*, permintaan *competitive intelligence* dari pelaku bisnis *consumer goods* meningkat cukup signifikan pada beberapa tahun terakhir ini. Hal ini menunjukkan bahwa persaingan di bisnis ini semakin ketat. Oleh karena itu setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan kinerja serta memaksimalkan nilai perusahaan agar tujuan dari perusahaan tercapai. Kusumajaya (2011) dalam Dita dan Mochammad (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan harga saham yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (pemegang saham atau investor) apabila perusahaan dijual. Jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemilik saham, dan apabila semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat apabila harga saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Suharli, 2006 dalam

Widiastari, 2018). Peningkatan nilai perusahaan yang dikarenakan tingginya harga saham akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospeknya dimasa yang akan datang. Meningkatkan laba perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan yang saling berkaitan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga tujuan tersebut akan menjadi kriteria penting untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Fenomena yang sedang terjadi pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menguat 56 point (+0,86%) ke level 6.534.869, tercatat 262 saham menguat dan 125 saham melemah. Seluruh sektor ditutup menguat dipimpin oleh penguatan *sector consumer* (+1,31%), *sector trade* (+1,16%), dan disusul penguatan *sector infrastructure* (+0,92%). Meskipun sektor *consumer goods* menguat memimpin daripada sektor yang lain hanya saja pada sektor *consumer goods* di sub sektor rokok secara teknikal harga saham tidak banyak yang bagus. Perusahaan yang terdaftar di sektor *consumer* di sub sektor rokok meliputi Gudang Garam Tbk (GGRM), PT HM Sampoerna Tbk (HMSP), Wisnilak Inti Makmur Tbk (WIIM) dan Bentoel Internasional Investama (RMBA).

Di Indonesia, perusahaan rokok yang besar dan raksasa adalah Gudang Garam Tbk (GGRM) dan PT HM Sampoerna Tbk (HMSP). Walaupun sama-sama perusahaan besar tetapi harga saham GGRM ternyata bertolak belakang dengan saham HMSP. Padahal dari sisi fundamental kinerja kedua perusahaan tersebut bagus. Sejak mulai naiknya saham GGRM mulai awal Maret 2017

saham GGRM sempat menyentuh level 80.000. Sedangkan sejak HMSP *stock split* pada pertengahan Juni 2016, harga saham saham HMSP justru cenderung turun. Sempat berada di level 4.100 dan turun hingga ke 3.800 dan cenderung *sideways*. Berikut ini perbandingan grafik antara harga saham GGRM dengan HMSP:

Grafik 1.1.1 Harga Saham GGRM



Sumber: Saham Gain

Grafik 1.1.2. Harga Saham HMSP



Sumber: Saham Gain

Secara fundamental, perusahaan rokok HM Sampoerna ini masih mencatatkan kenaikan tipis pada pos penjualan bersih 3,8% dari sebelumnya Rp 95,47 Triliun menjadi Rp 99,09 triliun pada tahun 2017. Sementara itu pos beban pokok penjualan tercatat naik lebih besar dibandingkan pos penjualan yaitu 4,57% dari sebelumnya Rp 71,61 triliun pada tahun 2016 menjadi Rp 74,88 triliun pada 2017. Alhasil posisi margin laba kotor (*gross profit margin*) HMSP tergerus menjadi 24,43% pada tahun 2017 dari sebelumnya 24,98%.

Adapun pada pos laba tahun berjalan, HMSP membukukan penurunan tipis 0,71% dari sebelumnya Rp 12,76 triliun pada 2016, menjadi 12,67% pada 2017. Hal tersebut akhirnya turut menggerus margin laba bersih (*net profit margin*) HMSP yang turun dari sebelumnya 13,37% pada tahun 2016 menjadi 12,79% di tahun 2017. Selain itu, secara profitabilitas HMSP juga menunjukkan capaian kurang memuaskan dimana rasio laba bersih terhadap total asset (*Return On Asset*) mengalami penurunan 2,17% pada tahun 2017 dari sebelumnya sempat naik 10,12% pada tahun 2016. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa HMSP tidak mampu menekan angka kenaikan biaya operasionalnya dibawah angka kenaikan penjualannya. Sehingga nilai perusahaan pun menjadi kurang baik dan menyebabkan para investor kurang tertarik dengan saham PT HM Sampoerna Tbk.

Ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, yaitu Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Corporate Social Responsibility*, Intensitas Persaingan dan Ukuran perusahaan. Faktor yang pertama nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan, hal ini dikarenakan meningkatkan laba dan nilai perusahaan merupakan hal yang saling berkaitan dan juga merupakan hal yang paling penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Kusumayanti, 2016 dalam Putu dan Gerianta, 2018 menjelaskan profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang akan diprediksi menguntungkan oleh investor sehingga investor akan tertarik merespon sinyal positif yang diberikan,

sehingga nilai perusahaan sinyal positif yang diberikan, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Profitabilitas merupakan efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan atau investasi perusahaan. Menurut *signalling theory*, pelaporan informasi keuangan terkait dengan kinerja perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan akan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik dan prospek perusahaan kedepannya menjadi menjanjikan. Penelitian yang dilakukan oleh Putu dan Gerianta (2018) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar profitabilitas maka semakin efektif dan efisien pengelolaan asetnya yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian menurut Isna Ardila profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Free Cash Flow* (Arus Kas Bebas). *Free Cash Flow* adalah arus kas bebas yang dimiliki perusahaan yang diperuntukkan untuk dapat dibagikan kepada pemegang saham maupun didistribusikan kepada kreditur diluar arus kas yang dipergunakan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006 dalam Widiastari, 2018). Perusahaan yang memiliki tingkat arus kas bebas tinggi cenderung akan mempunyai *return* lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat arus kas bebas yang rendah (Vogt dan Vu, 2000 dalam Widiastari, 2018). Penelitian yang

dilakukan oleh Ni Wayan dan Ni Gusti (2014) dan Ayu (2016) menyatakan *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Putu dan Gerianta (2018) menyatakan *Free Cash Flow* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Faktor yang ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR). Bukan hanya faktor dari internal saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, untuk mencapai tujuan suatu perusahaan diperlukan hubungan timbal balik antara perusahaan dengan masyarakat, investor, dan karyawan. Oleh karena itu perusahaan harus memperhatikan keadaan lingkungan dengan memperhatikan tanggung jawab sosialnya. Karena kelangsungan hidup perusahaan juga ditentukan oleh hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan sekitarnya (Scholtens, 2008; Paul, 2006 dalam Stacia, 2015).

Corporate Social Responsibility merupakan respon atau tindakan timbal balik tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan terhadap bisnis atau usaha yang dijalankan. Apabila suatu perusahaan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial maka pasar akan dapat memberikan apresiasi positif yang akan diperlihatkan dengan kenaikan harga saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putu dan I Made (2018) menyatakan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Evelyn dan Juniarti (2015) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ke empat yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu intensitas persaingan. Intensitas persaingan merupakan sejauh mana kompetisi yang dihadapi suatu perusahaan dalam suatu industry (Jaworsky dan Kohli, 1993 dalam Ariefiara, 2017). Jika suatu perusahaan berada dalam industry yang intensitas persaingannya rendah maka perusahaan tersebut dalam penguasaan pangsa pasar rendah. Rendahnya perusahaan dalam menghadapi persaingan industry menyebabkan turunnya nilai perusahaan di mata para investor. Intensitas persaingan digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghadapi tekanan persaingan dalam suatu industry (Jaworski dan Kohli, 1993 dalam Ariefiara, 2017). Dianwicakasih dan Lintang (2017) menyatakan bahwa intensitas persaingan tidak berpengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ke lima yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang juga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung mampu menghadapi persaingan ekonomi karena memiliki manajemen atau control yang lebih baik sehingga membuat mereka menjadi rentan terhadap fluktuasi ekonomi (Fau, 2015 dalam Limbong, 2016). Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat diukur dengan total aktiva yang dimiliki. Semakin besar total aktiva suatu perusahaan, maka semakin besar ukuran suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Henry, dkk (2016) Putu dan Gerianta (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Fahri, dkk (2018) dan Dita dan Mohammad (2016) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas terdapat perbedaan hasil yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian kembali oleh Putu dan Gerianta (2018). Namun terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Adapun perbedaan yang pertama yaitu penambahan variable independen yaitu variable *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Intensitas Persaingan. Ditambahkannya dua variable tersebut dikarenakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Intensitas Persaingan juga dapat dijadikan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Perbedaan kedua dari penelitian ini yaitu berkaitan dengan rentang waktu penelitian. Penelitian sebelumnya pada perusahaan manufaktur sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015, sedangkan penelitian ini rentang waktunya dimulai pada tahun 2013 – 2017. Hal ini bertujuan agar penelitian ini memberikan gambaran hasil penelitian yang berbeda dan lebih akurat mengenai nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini mengambil judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, *FREE CASH FLOW*, PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, INTENSITAS PERSAINGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (studi pada**

2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI?
4. Apakah intensitas persaingan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI?

I.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

4. Menguji dan menganalisis pengaruh intensitas persaingan terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

I.5. Kegunaan Penelitian

Berikut beberapa kegunaan yang dapat diperoleh dari penelitian ini, antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan perusahaan dapat mengetahui posisi nilai perusahaan sehingga dapat dijadikan suatu pertimbangan untuk memberikan nilai perusahaan yang lebih baik. Selain itu dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan perusahaan dalam proses pengambilan keputusan.

2. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menambah pengetahuan investor dalam melakukan analisis mengenai kondisi perusahaan baik secara internal maupun eksternal.

3. Bagi Praktisi Akademis

Hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan dokumen akademik yang berguna sebagai sumber atau acuan kalangan sivitas akademika.

I.6. Manfaat Penelitian

Berikut beberapa manfaat yang dapat diperoleh dalam penelitian ini, antara lain:

1. Untuk para investor penelitian ini dapat memberikan informasi atas pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, *pengungkapan corporate social responsibility*, intensitas persaingan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga penelitian ini dapat digunakan untuk membuat keputusan.
2. Untuk pihak manajerial perusahaan, hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan dalam mengelola *return* saham yang akan diberikan.
3. Untuk peneliti-peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

