

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Harga saham menjadi salah satu dari beberapa faktor penting yang perlu untuk diperhatikan oleh calon investor sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi (Oktaviani & Purwanto, 2020). Harga saham dapat menjadi indikator baik atau buruknya kinerja perusahaan, sehingga dapat dimanfaatkan oleh investor sebagai bahan pengambilan keputusan (Maulida et al., 2021). Nominal harga saham akan terbentuk ketika titik permintaan tertinggi dari pembeli bertemu dengan titik penawaran terendah dari penjual. Harga saham yang cenderung menurun mengindikasikan bahwa kinerja keuangan belum maksimal dan akan mengurangi kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya ketika harga saham cenderung naik maka perusahaan berpotensi memperoleh tambahan dana dari para investor (Elviana & Ali, 2022). Mengingat sangat pentingnya harga saham dalam menjadi bahan pertimbangan investasi bagi investor, maka sudah seharusnya diikuti juga dengan pengetahuan yang baik terkait apa saja yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham pada suatu perusahaan.

Salah satu dasar pertimbangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi yang dapat dilakukan oleh investor adalah dengan menganalisis bagaimana kondisi keuangannya (Efrizon, 2019). Mengetahui kondisi keuangan perusahaan menjadi hal penting bagi investor untuk dapat mengetahui apakah suatu perusahaan sehat secara finansial (Kazemian et al., 2017). Terdapat beberapa indikasi yang menunjukkan bahwa suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan antara lain laba yang cenderung menurun atau merugi, nilai pasar yang terus merosot, pengelolaan kas yang buruk, dan ketergantungan terhadap utang (Savira et al., 2020). *Financial distress* juga dapat menjadi salah satu pertanda suatu perusahaan akan mengalami kebangkrutan, sehingga informasi ini menjadi sangat penting untuk investor (Savira et al., 2020). Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan menjadi kurang diminati oleh investor karena berpotensi mengalami kebangkrutan. Hal tersebut menjadi sinyal negatif kepada

masyarakat, karena perusahaan dinilai tidak mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik.

Berdasarkan hasil survei BPS di tahun 2020, sekitar 82,85% pelaku usaha di Indonesia mengalami penurunan pendapatan. Sektor transportasi dan logistik menjadi salah satu sektor yang paling banyak mengalami penurunan pendapatan yakni sekitar 90,34% (Wildan, 2020). Sektor ini menjadi sangat penting untuk diperhatikan karena menjadi bagian tak terpisahkan dari aktivitas kehidupan masyarakat seperti bekerja, liburan, berbelanja, mengangkut barang, dan masih banyak lagi. Asosiasi Pengusaha Indonesia (Apindo) menyebutkan bahwa selama tahun 2020-2021 terdapat setidaknya 1.298 kasus permohonan pailit dan pengajuan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU) oleh para pelaku usaha di Indonesia (Nurhadi, 2021). Ketua umum Apindo menjelaskan bahwa sektor usaha yang paling terdampak pandemi *covid-19* salah satunya ialah sektor transportasi dan logistik. Menteri perhubungan yakni Budi Karya Sumadi menjelaskan bahwa sektor transportasi dan logistik merupakan salah satu sektor yang paling terdampak pandemi *covid-19*, rata-rata omzet perusahaan turun hingga 30%, bahkan pada bidang penerbangan mengalami penurunan pendapatan lebih dari 50%. Kondisi itu merupakan salah satu imbas dari upaya pemerintah dalam menanggulangi *covid-19* melalui pengurangan mobilitas masyarakat. Sebelum masuknya *covid-19* di Indonesia, beberapa perusahaan sektor transportasi di Indonesia tercatat pernah mengalami kesulitan keuangan bahkan sampai berujung pada kebangkrutan seperti mandala airlines, batavia air, jatayu airlines, dan lain sebagainya.

Beberapa perusahaan transportasi dan logistik yang terkena dampak kebijakan tersebut antara lain PT Blue Bird Tbk yang mencatatkan rugi bersih senilai Rp 163,18 miliar selama tahun 2020 (Fitra, 2021). PT Kereta Api Indonesia yang mengalami kerugian bersih hingga Rp 1,7 triliun selama tahun 2020 (Ruhlessin, 2022). PT Express Transindo Utama Tbk yang mengalami penurunan pendapatan 62,47% di semester I 2020 secara *yoy* (Aldin, 2020). Kemudian ada PT AirAsia yang mengalami rugi Rp 1,72 triliun per kuartal ketiga pada tahun 2020. Bahkan apabila melihat laporan keuangannya beberapa tahun sebelumnya, PT AirAsia selalu mengalami kerugian sejak tahun 2018-2021. Selanjutnya ada PT Merpati Airlines (persero) yang dinyatakan pailit pada juni 2022 akibat terlilit utang

(Muhid, 2023). Banyaknya peristiwa *financial distress* pada sektor ini, sudah seharusnya sektor ini mendapat perhatian yang serius berkaitan dengan kondisi keuangannya. Fenomena ini menggambarkan betapa rentannya sektor transportasi dan logistik dalam mengalami masalah keuangan, terlebih lagi ketika pandemi *covid-19* mulai masuk ke Indonesia.

Berdasarkan laporan statistik udara tahun 2021 dari BPS, diketahui bahwa selama tahun 2018-2021 selalu mengalami penurunan jumlah jam terbang pesawat dan muatan barang yang terpakai. Data menunjukkan terdapat penurunan jumlah jam terbang pesawat sebesar 13,2% di tahun 2019, turun 62% di tahun 2020, dan turun 18,9% di tahun 2021. Selain itu, berat muatan barang juga turun 0,1% di tahun 2019, turun 71,4% di tahun 2020, dan turun 37,2% di tahun 2021. Selain transportasi udara, kecenderungan penurunan jumlah penumpang dan jumlah barang angkutan juga terjadi pada transportasi darat. Kenaikan jumlah penumpang hanya terjadi pada tahun 2019, itupun dengan nilai yang tidak begitu signifikan yaitu naik sebesar 1,1%. Selanjutnya terjadi penurunan sebesar 56,4% di tahun 2020 dan turun 19,6% di tahun 2021. Selain itu, jumlah barang angkutan juga sempat mengalami kenaikan 3,5% pada tahun 2019 dan langsung mengalami penurunan 5,2% pada tahun 2020 dan mengalami kenaikan lagi 10,7% pada tahun 2021. Pada sektor transportasi laut dijelaskan selama tahun 2018-2021 jumlah penumpang pelayaran dan jumlah bongkar muat barang pelayaran pada seluruh pelabuhan di Indonesia bergerak mengalami fluktuasi. Pada tahun 2019 jumlah penumpang pelayaran mengalami peningkatan sebesar 11,4%, turun sebesar 54,9% di tahun 2020, dan naik sebesar 14,5% di tahun 2021. Selain itu, jumlah bongkar muat barang pelayaran juga mengalami kenaikan sebesar 11,9% pada tahun 2019, lalu mengalami penurunan sebesar 0,6% pada 2020, dan kembali mengalami peningkatan sebesar 11,2% pada tahun 2021. Pada perusahaan sektor transportasi dan logistik, menurunnya penumpang dan muatan barang akan sangat berpengaruh terhadap menurunnya pendapatan perusahaan sehingga beresiko mengalami kesulitan keuangan. Dalam hal distribusi barang memang mendapatkan sedikit perlakuan khusus saat pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), sehingga ada penurunan jumlah namun tidak sebanyak penurunan jumlah penumpang (Kementerian Perhubungan, 2020).

Banyaknya fenomena kesulitan keuangan mulai dari gagal membayar utang, manajemen keuangan yang buruk, menurunnya laba perusahaan, dan susahny dalam menghasilkan laba tentu akan memberikan sinyal yang kurang baik bagi masyarakat. Hal tersebut dapat menurunkan minat masyarakat dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan akan cenderung mengalami penurunan. Hal itu diungkap dalam sebuah penelitian mengenai hubungan *financial distress* dan harga saham oleh (Dewi & Dewi, 2022), (Wawo & Nirwana, 2020), dan (Yanti et al., 2019) yang memberikan bukti empiris bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selain kondisi keuangan perusahaan, indikator lain yang penting untuk diperhatikan sebelum memutuskan untuk mulai berinvestasi adalah dengan memperhatikan penerapan tata kelola perusahaan. Pedoman manajemen dalam melakukan pengelolaan internal perusahaan dengan baik adalah dengan menerapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan (Nurulrahmatiah et al., 2020). *Good Corporate Governance* sangat erat kaitannya dengan masalah keagenan yang timbul karena perbedaan kepentingan antara prinsipal dengan agen (Ashari et al., 2022). Masalah keagenan atau *agency problems* perlu diminimalkan demi meningkatkan iklim investasi di pasar modal dan sebagai wujud perlindungan terhadap investor (Prasetyo et al., 2020). Tolok ukur wujud perlindungan terhadap investor salah satunya adalah dengan melakukan pengungkapan tata kelola perusahaan (Surbakti et al., 2017). Tata kelola perusahaan yang baik akan mampu meningkatkan efisiensi dan efektifitas kegiatan operasional perusahaan serta meningkatkan kinerja perusahaan. Baiknya kinerja perusahaan akan berdampak terhadap naiknya harga saham perusahaan.

Komisaris independen sangat diperlukan dalam upaya menerapkan prinsip *good corporate governance* dalam suatu perusahaan (Nurdin et al., 2018). Komisaris independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan perusahaan dan berasal dari luar perusahaan tersebut. Komisaris di perusahaan bertugas untuk mengawasi manajemen, direksi, dan pihak eksekutif demi melindungi hak pemegang saham (KNKG, 2022). Kasus buruknya penerapan tata kelola perusahaan pernah terjadi salah satunya di PT Angkasa Pura II dalam proyek *Baggage Handling System* yang menjadikan A.Y. Agussalam selaku mantan

Direktur Keuangan perusahaan menjadi tersangka pelaku kasus suap di tahun 2019 (Nathaniel, 2019). Korupsi yang melibatkan petinggi perusahaan juga terjadi di PT Garuda Indonesia, yaitu kasus penerimaan gratifikasi dalam proyek pengadaan pesawat Bombardier CRJ-1000 dan ATR 72-600 yang menjadikan Emirsyah Satar selaku mantan direktur utama Garuda Indonesia saat itu menjadi tersangka pada tahun 2019 (Binekasri, 2022). Tindakan korupsi yang dilakukan oleh petinggi perusahaan merupakan salah satu bukti riil bahwa komisaris independen di perusahaan tersebut tidak melakukan pengawasan dengan baik. Komisaris independen seharusnya mampu untuk bersifat netral dan mencegah terjadinya pelanggaran pada prinsip tata kelola perusahaan yang baik (Prasetyo et al., 2020).

Kepemilikan institusional memberikan peran penting dalam pengawasan kinerja perusahaan karena mempunyai sumberdaya dan kemampuan yang lebih dalam mendisiplinkan manajer untuk fokus meningkatkan nilai perusahaan (Nurulrahmatiah et al., 2020). Bagusnya nilai perusahaan akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham perusahaan (Pradanimas & Sucipto, 2022). Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai tingkat kepemilikan saham perusahaan oleh sebuah institusi baik itu pemerintah, swasta, ataupun asing (Suparlan, 2019). Investor institusional mampu mendorong untuk meningkatkan keterbukaan informasi secara lebih spesifik kepada publik (Tee, 2017). Kasus terkait kepemilikan institusional pernah terjadi pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara yaitu PT Garuda Indonesia Tbk yang melakukan kecurangan dalam penyajian laporan keuangan tahun 2018. Diketahui bahwa pengakuan pendapatan atas sebuah perjanjian kerjasama yang dilakukan PT Garuda Indonesia tidak sesuai dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan. Dalam kasus ini, pemerintah selaku pemegang saham mayoritas seharusnya lebih baik dalam menggunakan hak kekuasaannya untuk meningkatkan kinerja dewan komisaris dan komite audit agar lebih serius dalam melakukan pengawasan dan memberikan saran atas segala tindakan penting yang dilakukan manajemen.

Banyaknya kasus pelanggaran terhadap prinsip tata kelola perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal negatif terhadap pihak eksternal perusahaan. Pada perusahaan publik, hal itu dapat menurunkan minat investor untuk memiliki sahamnya. Dapat diartikan bahwa, harga saham juga berbanding lurus dengan baik

atau buruknya tata kelola yang diterapkan suatu perusahaan. Penelitian terkait GCG dan harga saham pernah dilakukan oleh Suidarma & Adryas (2022) dengan memberikan bukti empiris adanya pengaruh signifikan GCG terhadap harga saham.

Faktor fundamental yang dapat mempengaruhi harga saham juga dapat bersumber dari lingkup makro salah satunya tingkat inflasi (Gampito & Melia, 2022). Tingkat inflasi merupakan indikator ekonomi yang menjelaskan kondisi kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan dalam jangka waktu tertentu (Nasution et al., 2021). Dalam teori keynes, terjadinya inflasi disebabkan adanya keinginan masyarakat untuk hidup diluar batas kemampuan ekonominya, sehingga permintaan terhadap suatu barang dan jasa akan melebihi ketersediaannya. Inflasi pada sektor transportasi dan logistik pada september 2022 naik 16,01% secara *year on year* jika dibandingkan dengan september 2021, ini merupakan tingkat inflasi tertinggi jika dibandingkan dengan sektor lain (Kusnandar, 2022). Inflasi yang begitu tinggi pada sektor ini merupakan salah satu dampak dari adanya kebijakan kenaikan harga BBM dan kenaikan tarif transportasi (Kusnandar, 2022). Tingginya inflasi akan dapat meningkatkan biaya produksi dan operasional suatu perusahaan, menurunkan daya beli masyarakat, dan mempengaruhi aktivitas investasi di pasar modal secara tidak langsung (Gampito & Melia, 2022).

Tingkat inflasi menjadi sangat penting untuk diperhatikan mengingat inflasi merupakan faktor yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan namun, memiliki dampak terhadap operasional perusahaan. Inflasi akan membuat *cost* perusahaan menjadi tinggi dan produk akhir perusahaan menjadi lebih mahal. Kondisi tersebut akan menurunkan daya beli masyarakat dan berdampak pada siklus pendapatan perusahaan. Berdasarkan data dari Bank Indonesia, diketahui bahwa sepanjang tahun 2018-2022 terjadi kenaikan dan penurunan tingkat inflasi bergerak secara fluktuatif dari 3,13% pada 2018, turun menjadi 2,72% pada 2019, turun lagi menjadi 1,68% pada 2020, mengalami kenaikan menjadi 1,87% pada 2021, dan naik lagi menjadi 5,51% pada 2022 (Bank Indonesia, 2022). Kondisi naiknya tingkat inflasi akan menurunkan daya beli masyarakat dan memberikan sinyal negatif kepada investor, begitu pula sebaliknya. Daya beli masyarakat akan mempengaruhi pendapatan perusahaan yang pada ujungnya berimplikasi terhadap harga saham perusahaan. Hubungan tingkat inflasi dengan harga saham dijelaskan

dalam (Budianto, 2022) bahwa terdapat hubungan signifikan negatif diantara kedua variabel tersebut. Namun, dalam Abdullahi (2020) justru menjelaskan adanya hubungan signifikan negatif antara tingkat inflasi dengan harga saham.

Fenomena dan *gap research* di atas membuat penulis memiliki minat untuk meneliti dan mengkaji lebih detail bagaimana tingkat inflasi memoderasi hubungan antara *financial distress* dan *good corporate governance* terhadap harga saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang ada di BEI. Hal menarik dari penelitian ini adalah digunakannya tingkat inflasi sebagai variabel moderasi. Tingkat inflasi merupakan faktor eksternal perusahaan yang kondisinya tidak dapat diatur oleh perusahaan. Hal ini menjadi bentuk kebaruan dan pembeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Atas dasar fenomena di atas, maka penulis memutuskan untuk mengangkat topik penelitian dengan judul **“Tingkat Inflasi memoderasi hubungan *Financial Distress* dan *Good Corporate Governance* terhadap harga saham perusahaan di Indonesia”**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan fenomena permasalahan yang sudah penulis uraikan di atas, maka dapat diperoleh beberapa rumusan permasalahan yaitu sebagai berikut:

- a. Apakah *Financial Distress* berpengaruh terhadap harga saham?
- b. Apakah Komisaris Independen berpengaruh terhadap harga saham?
- c. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap harga saham?
- d. Apakah Tingkat Inflasi memoderasi hubungan antara *Financial Distress* dengan harga saham?
- e. Apakah Tingkat Inflasi memoderasi hubungan antara Komisaris Independen dengan harga saham?
- f. Apakah Tingkat Inflasi memoderasi hubungan antara Kepemilikan Institusional dengan harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji beberapa faktor yang memiliki kemungkinan memberikan berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada suatu perusahaan, yaitu:

- a. Untuk memberikan bukti empiris pengaruh *Financial Distress* terhadap harga saham perusahaan.
- b. Untuk memberikan bukti empiris pengaruh Komisaris Independen terhadap harga saham perusahaan.
- c. Untuk memberikan bukti empiris pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap harga saham perusahaan.
- d. Untuk memberikan bukti empiris Tingkat Inflasi memoderasi hubungan *Financial Distress* dengan harga saham.
- e. Untuk memberikan bukti empiris Tingkat Inflasi memoderasi hubungan Komisaris Independen dengan harga saham.
- f. Untuk memberikan bukti empiris Tingkat Inflasi memoderasi hubungan Kepemilikan Institusional dengan harga saham.

1.4 Manfaat Hasil Penelitian

Sebagaimana tujuan penelitian yang sudah diuraikan di atas, penulis juga berharap penelitian ini mampu untuk memberikan manfaat bagi berbagai pihak baik bermanfaat secara teoritis maupun praktis, yakni sebagai berikut:

- a. Manfaat Teoritis

Hasil dari riset ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan di bidang akuntansi pasar modal yang telah dipelajari sebelumnya, serta dapat memberikan bukti empiris terkait faktor - faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham.

- b. Manfaat Praktis

- 1) Untuk Manajemen Perusahaan

Hasil dari riset ini diharapkan dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai masukan dan pertimbangan dalam mengambil keputusan atas hal-hal yang dapat mempengaruhi harga saham.

- 2) Untuk Investor

Hasil dari riset ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dan informasi tambahan sebelum memutuskan untuk mulai berinvestasi pada perusahaan tersebut.

3) Untuk Pembaca

Hasil dari riset ini diharapkan dapat menambah referensi untuk mendukung data-data penelitian yang masih relevan dan berkaitan dengan topik ini. Selain itu, riset ini juga bermanfaat sebagai bahan literasi tambahan untuk meningkatkan pemahaman di bidang akuntansi keuangan dan pasar modal agar dapat dipraktikkan dengan lebih baik.