

BAB I

PENDAHULUAN

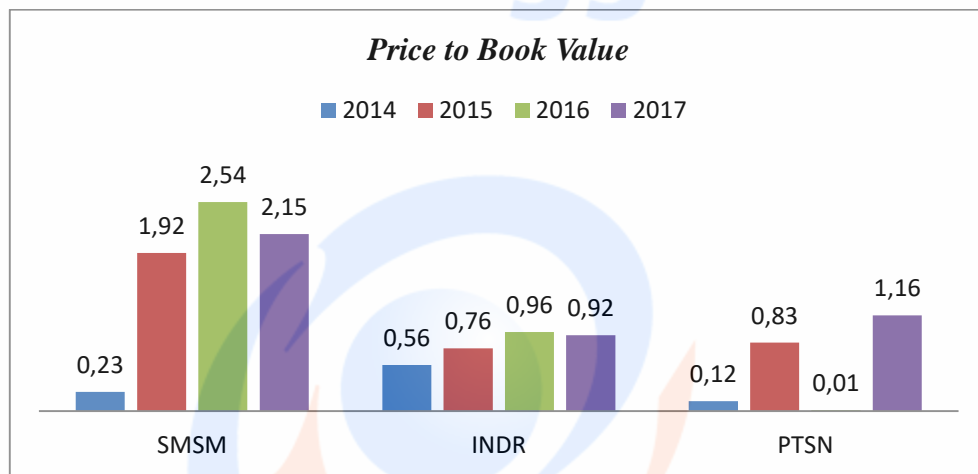
1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan organisasi dimana sumber daya diproses untuk menghasilkan barang atau jasa bagi pelanggan. Secara umum, tujuan perusahaan adalah memperoleh laba sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan harus mempunyai tujuan untuk kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Putri (2016) tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga pasar sahamnya. Harga pasar saham menunjukkan penilaian pelaku pasar terhadap suatu perusahaan, harga pasar saham merupakan barometer kinerja manajemen perusahaan.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Menurut Tendi Haruman (2008), Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini di ukur dengan *Price to Book Value* (PBV), merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan (Wardani dan Hermuningsih, 2011).

Nilai perusahaan menjadi suatu tujuan yang amat penting bagi banyak perusahaan, dibawah ini adalah grafik fenomena yang menggambarkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017, sebagai berikut :



Gambar 1.1
Price to Book Value
 Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri 2014– 2017

Berdasarkan gambar 1.1, menggambarkan bahwa nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price to Book Value* dari beberapa perusahaan dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi, dibuktikan dengan perusahaan Selama Sempurna (SMSM) punyai nilai perusahaan dalam periode penelitian mengalami fluktuasi, lalu diikuti dengan perusahaan Indorama Synthetics(INDR) yang mempunyai nilai perusahaan dalam periode penelitian yang mengalami fluktuasi. Sedangkan perusahaan Sat Nusapersada(PTSN) mengalami penurunan nilai perusahaan cukup signifikan pada tahun 2016. Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan

yang mengalami pergerakan secara fluktuatif setiap tahunnya menunjukkan bahwa *image* perusahaan di mata investor tidak selalu baik.

Dalam penelitian ini terdapat faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu , *Good Corporate Governance*, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen. Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Good Corporate Governance* (GCG). *Good Corporate Governance* adalah struktur dan mekanisme yang mengatur pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun pemangku kepentingan.

Dalam dunia bisnis yang pesat seperti saat ini banyak perusahaan bersaing untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan laba yang tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan. Laba dan nilai perusahaan yang tinggi memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham. Namun dalam mencapai tujuan tersebut, muncul konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham yang disebut dengan *agency problem*. *Agency problem* muncul karena pihak manajer tidak memberikan informasi kepada pihak pemegang saham mengenai sesungguhnya perusahaan demi kepentingannya sedangkan pemegang saham juga memiliki kepentingan sehingga memunculkan *agency theory*.

Konflik ini dapat diminimalkan dengan menerapkan suatu mekanisme yaitu mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), dimana mekanisme ini digunakan untuk mensejajarkan kepentingan antara pihak pengelola perusahaan dengan pemilik perusahaan (pemegang saham). Penerapan

Good Corporate Governance melalui prinsip-prinsip nya merupakan langkah yang penting karena berkaitan dengan meningkatnya nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* diharapkan akan menjadi alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan mampu memberikan return atas dan yang telah mereka investasikan. Mekanisme *corporate governance* meliputi kepemilikan manajerial, dewan komisaris, ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, keberadaan komite audit dan dewan komisaris independen. Mekanisme *corporate governance* ini akan meningkatkan pengawasan bagi perusahaan, sehingga melalui pengawasan tersebut diharapkan kinerja perusahaan akan lebih baik.

Menurut komite *Codburry*, *Good Corporate Governance* adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholders* khususnya, dan *stakeholders* pada umumnya. Tentu saja hal ini dimaksudkan pengaturan kewenangan Direktur, manajer, pemegang saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan dilingkungan tertentu. Para pengambil keputusan di perusahaan haruslah dapat dipertanggungjawabkan, dan keputusan tersebut mampu memberikan nilai tambah bagi *shareholders* lainnya. Oleh karna itu fokus utama disini terkait dengan proses pengambilan keputusan dari perusahaan yang mengandung nilai-nilai *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency* dan *fairness*.

Penerapan tata kelola perusahaan yang buruk bisa berdampak negatif bagi perusahaan itu sendiri. Beberapa perusahaan besar di Indonesia tidak mampu lagi menjalankan kegiatan usahanya secara berkesinambungan akibat menjalankan tata kelola perusahaan yang buruk. Contohnya yaitu beberapa pemerintah yang telah dilikuidasi atau dimerger (Bank pembangunan Indonesia-Bapindo, Bank Dagang Negara-BDN, Bank Bumi Daya-BBD, Bank Export-Import), PT. Indorayon, PT. Dirgantara Indonesia, dan PT. Lapindo Brantas. Pada Intinya, timbulnya krisis ekonomi di Indonesia ini disebabkan oleh tata kelola perusahaan yang buruk serta tata kelola pemerintahan yang buruk sehingga memberi peluang timbulnya praktik korupsi, kolusi dan nepotisme (Sukrisno Agoes, 2011). Dari uraian tersebut membuktikan bahwa *Good Corporate Governance* menjadi isu yang sangat penting karena tata kelola perusahaan yang buruk akan berdampak negatif terhadap perusahaan itu sendiri maupun berdampak negatif terhadap masyarakat secara umum.

Dari fenomena tersebut, suatu perusahaan harus berusaha menjaga nilai perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham perusahaan di bursa efek. Untuk menjaga nilai suatu perusahaan, manajemen suatu perusahaan harus menjaga kepercayaan investor dengan menjalankan proses bisnis sesuai dengan tata cara pengelolaan perusahaan yang baik agar investor percaya bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan. Seorang investor yang rasional akan mempertimbangkan keberlanjutan dari suatu perusahaan. Dengan demikian, seorang investor memerlukan informasi mengenai perusahaan secara menyeluruh untuk memprediksi prospek perusahaan tersebut. Dengan kondisi seperti ini, para

investor mengharapkan adanya transparansi (keterbukaan) dari pihak manajemen perusahaan dimana pihak manajemen dituntut untuk menyediakan informasi yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan.

Prinsip transparansi merupakan bagian dari *Good Corporate Governance*. *Good Corporate Governance* merupakan hal yang tidak bisa dipisahkan dari dunia bisnis modern dimana perusahaan harus berhadapan dengan banyak *stakeholder* dengan kepentingannya masing-masing. *Stakeholder* tersebut antara lain investor, pemerintah, masyarakat umum, calon investor, pemberi pinjaman, dan lain-lain.

Dengan melaksanakan *Good Corporate Governance* perusahaan akan mendapatkan berbagai macam kemudahan dalam menjalankan hubungan baik dengan *stakeholder*. Berbeda halnya dengan perusahaan yang tidak menjalankan tata kelola perusahaan yang baik akan sulit mendapatkan kepercayaan dari para pemangku kepentingan

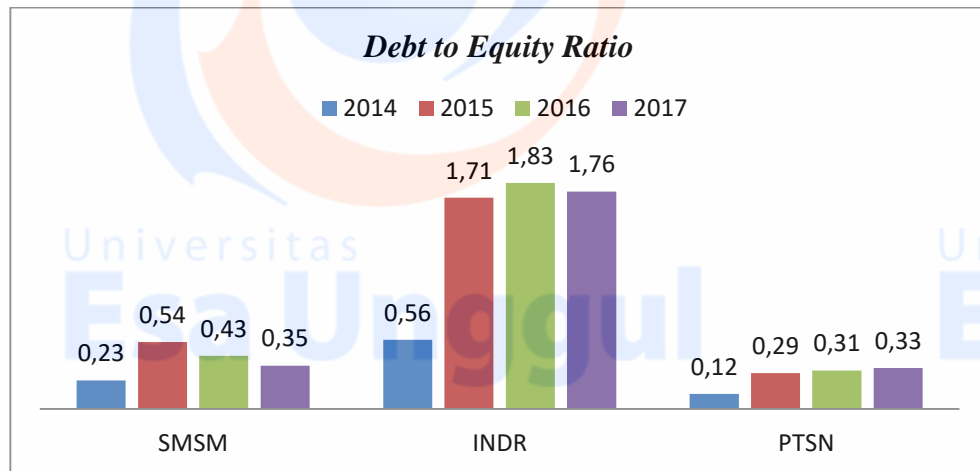
Beberapa hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan *good corporate governance* yang diukur dengan *good corporate governance score* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Vincentier dan Juniarti, 2013) dan penelitian Retno (2012) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Leverage*. *Leverage* adalah suatu kebijakan sebuah perusahaan untuk menggunakan dana yang didapat luar perusahaan. Dengan menggunakan dana yang didapatkan dari

luar perusahaan tentu saja ada risiko yang besar bagi perusahaan apakah perusahaan mampu mengembalikan dana tersebut, selain itu akan ada keuntungan juga yang dapat diambil oleh perusahaan karena akan mendapatkan suntikkan dana lebih untuk kegiatan operasional perusahaan.

Menurut penelitian Sholekah (2014) *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar tingkat hutang yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar pula risiko investasi yang akan berimbas pada penurunan nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Leverage dalam penelitian ini di ukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), merupakan rasio antara total hutang dengan ekuitas perusahaan. DER menggambarkan seberapa besarnya modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang (Yustitiningrum, 2013). Dibawah ini adalah grafik fenomena yang menggambarkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017, sebagai berikut :



Gambar 1.2
Debt to Equity Ratio
 Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri 2014-2017

Berdasarkan gambar 1.2, menggambarkan bahwa *Leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* dari beberapa perusahaan dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi yaitu dibuktikan dengan penurunan *Leverage* diperusahaan Selamat Sempurna Tbk (SMSM) dari tahun 2014 sampai dengan 2017 yaitu, 0,23, 0,54, 0,43, dan 0,35, lalu dengan perusahaan Indorama Synthetics Tbk (INDR) dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi , sedangkan perusahaan Sat Nusapersada Tbk (PTSN) mengalami kenaikan pada tahun 2014-2017 yaitu 0,12, 0,29, 0,31 dan 0,33. Dapat disimpulkan bahwa fluktuasi terhadap *Leverage* terjadi dikarnakan peminjaman yang dilakukan oleh perusahaan untuk dijadikan jaminan hutang yang harus dikembalikan yang berdampak pada nilai perusahaan.

Beberapa penelitian mengatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Suranta dan Pranata,2003).

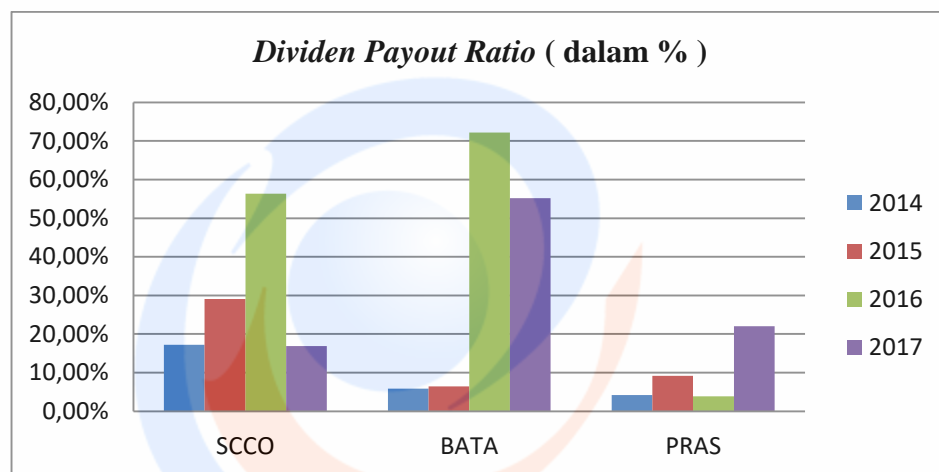
Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Johan Halim (2005) menghasilkan bahwa *Leverage* memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Tampubolon, 2004). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan dan akhirnya juga mengurangi sumber dana *intern*. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana *intern* perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menambah nilai perusahaan. Jika besarnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa hal diantaranya dalam bidang keuangan yaitu besarnya perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dengan besarnya laba usaha setelah pajak atau lebih dikenal dengan istilah *Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham sebagai berakibat pada peningkatan nilai perusahaan karena investor akan mencari perusahaan yang mempunyai kinerja terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan melihat laporan keuangan perusahaan, berisi

informasi perolehan laba dalam satu periode bahwa perusahaan tersebut mampu memperoleh laba yang tinggi, maka pembayaran dividen kepada para investor akan tinggi pula.

Dibawah ini adalah grafik fenomena yang menggambarkan mengenai kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdapat dibursa efek Indonesia periode 2014-2017, sebagai berikut:



Gambar 1.3
Dividend *Payout Ratio* (dalam %)
Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri 2014-2017

Berdasarkan gambar 1.3 terlihat bahwa beberapa perusahaan tersebut selalu membagikan dividen kepada para pemegang saham setiap tahun. Perusahaan Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk (SCCO) mengalami fluktuasi dengan pembagian dividen dari 17,20% ditahun 2014, 29,11% di tahun 2015, 56,31% di tahun 2016 dan 16,86% di tahun 2017, perusahaan Sepatu Bata Tbk (BATA) mengalami fluktuasi dengan pembagian dividen dari 5,89% ditahun 2014, 6,47 di tahun 2015, 72,16% di tahun 2016, dan 55,18% di tahun 2017 dan

perusahaan Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) mengalami fluktuasi dengan pembagian deviden dari 4,17% di tahun 2014, 9,18% di tahun 2015, 3,84% di tahun 2016, dan 22,03 di tahun 2017. Dapat disimpulkan bahwa fluktuasi terhadap kebijakan dividen terjadi dikarenakan semakin besar laba yang diperoleh maka semakin besar dividen yang akan dibayarkan kepada investor yang berdampak meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang akan dibayarkan juga kecil.

Dalam penelitian Wijaya (2010) memberikan konfirmasi empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini juga diperkuat dengan penelitian Sari (2013) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *ratio* (DPR) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Hasil ini diperkuat dengan temuan Wahyudi dan Pawestri (2006) pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak signifikan.

Dalam penelitian ini perusahaan manufaktur aneka industri menjadi obyek penelitian dengan dasar pertimbangan dimana yang seharusnya perusahaan manufaktur aneka industri merupakan suatu barang yang dibutuhkan oleh para konsumen dengan prospek harga saham dimasa akan datang seharusnya meningkat, namun dalam kenyataan harga saham perusahaan manufaktur aneka industri mengalami fluktuasi. Sedangkan hal-hal yang mendorong penelitian ini dilakukan adalah adanya hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti

terdahulu hasilnya tidak konsisten. Selain itu penelitian ini akan menganalisis kebermanfaatan informasi akuntansi dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Dari keterangan dan informasi diatas maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Periode 2014-2017)”**.

1.2 Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang dijelaskan sebelumnya, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Tingkat nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 bergerak fluktuatif sehingga menyebabkan *image* perusahaan terhadap para investor tidak selalu baik.
2. Pengelolaan di beberapa perusahaan yang kurang baik sehingga menyebabkan timbulnya praktik korupsi, kolusi dan nepotisme.
3. Tingkat *Leverage* yang diukur dengan Jumlah *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017 bergerak fluktuatif sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Tingkat Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode tahun 2014-2017 bergerak fluktuatif sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Adapun pembatasan masalah dalam penelitian ini, yaitu :

1. Sampel penelitian ini dibatasi pada seluruh perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Periode yang dilakukan adalah pada tahun 2014-2017.
3. Variabel independen dalam penelitian ini dibatasi pada *Good Corporate Governance* yang diukur dengan Indeks Pengungkapan *Corporate Governance* , *Leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, dan Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio*, sedangkan Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value*.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas, maka rumusan masalah untuk penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh *Good Corporate Governance*, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara simultan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2014-2017 ?
2. Apakah terdapat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan secara parsial pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2014-2017?

3. Apakah terdapat pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan secara parsial pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2014-2017?
4. Apakah terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara parsial pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2014-2017?

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance*, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara simultan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2014-2017 ?
2. Untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan secara parsial pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2014-2017 ?
3. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan secara parsial pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2014-2017 ?
4. Untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara parsial pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2014-2017?

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi pihak perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam menerapkan *Good Corporate Governance*, penggunaan hutang, menetapkan pembagian dividen dengan baik.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan, masukan dan alat analisis dalam mengambil keputusan investasi sehingga mendapatkan hasil yang diharapkan.

3. Bagi Penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan data dan informasi yang dapat digunakan sebagai bahan referensi khususnya untuk topik yang berkaitan dengan nilai perusahaan.