

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap suatu perusahaan. Kinerja keuangan yang baik dapat dimanfaatkan untuk mengukur kinerja dalam suatu perusahaan secara optimal. Harga saham perusahaan yang ada di pasar sekunder mencerminkan nilai perusahaannya dipengaruhi oleh kinerja keuangannya (Andayani, 2017). Nilai perusahaan adalah keadaan tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai pedoman para investor terhadap perusahaan sebelum berinvestasi. Salah satu persepsi investor terhadap perusahaan adalah nilai perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran para pemegang saham.

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham (Retno, 2012).

Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga

menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Retno, 2012).

Menurut BPKP kebutuhan atas *Good Corporate Governance* (GCG), dari latar belakang praktis dilihat dari pengalaman Amerika Serikat yang harus melakukan restrukturisasi corporate governance akibat market crash pada tahun 1929. Dari latar belakang akademis, kebutuhan GCG timbul berkaitan dengan principal-agency theory. Implementasi dari GCG diharapkan bermanfaat untuk menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan. GCG diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh (Retno, 2012:2).

Latar belakang pelaksanaan GCG adalah ketergantungan modal ekstern bagi perusahaan untuk kegiatan pembiayaan, investasi, dan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan perlu memastikan kepada pihak penyandang dana ekstern bahwa dana tersebut digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen melakukan tindakan yang terbaik untuk kepentingan perusahaan (*Forum for Corporate Governance in Indonesia* 2001). Kepastian seperti itu disebut dengan sistem *corporate governance* (Harefa, 2015).

Dalam sistem pengawasan untuk memaksimalkan nilai perusahaan diperlukan mekanisme pengawasan yang sering disebut dengan *Good Corporate Governance* (GCG). GCG merupakan suatu sistem pengendalian internal perusahaan, dalam penelitian ini menggunakan komponen GCG yaitu komisaris independen dan komite audit. Komisaris independen dapat melakukan pengawasan dan memberi nasehat kepada direksi secara obyektif. Dengan pengawasan tersebut maka akan berpengaruh terhadap peningkatan kinerja direksi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan komite audit juga melakukan pengawasan internal perusahaan, menjembatani antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan kegiatan pengendalian yang diselenggarakan oleh manajemen serta auditor internal dan eksternal. Prinsipnya adalah mengoptimalkan fungsi pengawasan agar tidak terjadi ketidaksesuaian informasi

(asimetri informasi) yang mengakibatkan kerugian perusahaan, sehingga menurunkan nilai dari perusahaan (Widyaningsih, 2018).

Pada saat ini perusahaan sangat tergantung pada masalah pendanaan. Dunia usaha mengalami kemunduran yang diakibatkan oleh banyaknya lembaga-lembaga keuangan yang mengalami kesulitan keuangan dikarenakan kemacetan kredit pada dunia usaha tanpa memperhitungkan batas maksimum pemberian kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui. Untuk mengantisipasi hal tersebut, manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal yang diharapkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan (Harefa, 2015).

Penerapan tata kelola perusahaan yang tepat diharapkan akan meningkatkan bisnis lebih berkembang dan dapat mengatasi persaingan yang semakin hari semakin ketat yang diharapkan akan berdampak secara langsung pada kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini bisa di lihat melalui perkembangan perusahaan. Perkembangan perusahaan bisa di lihat dari laporan kinerja perusahaan. Salah satu fenomena permasalahan tata kelola perusahaan di Indonesia adalah PT. Garuda Indonesia, Tbk.

Kasus PT Garuda Indonesia Tbk menjadi perhatian publik di Indonesia baru-baru ini. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Kementerian Keuangan telah memberikan sanksi kepada PT Garuda Indonesia Tbk dan Kantor Akuntan Publik (KAP) Kasner Sirumapea dan Kantor Akuntan Publik (KAP) Tanubrata, Sutanto, Fahmi, Bambang & Rekan karena terbukti ada pelanggaran terkait kasus laporan keuangan dan laporan keuangan tahunan yang menyebabkan auditor tersebut dibekukan izinnya selama 12 bulan.

Pada laporan 31 Desember 2018 dituliskan bahwa PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk meraup laba bersih USD 809,85 ribu atau sekitar Rp11 miliar. Padahal kita ketahui bersama PT Garuda mengalami kerugian cukup dalam pada

2017 mencapai Rp3 triliun. Selain itu, berdasarkan laporan keuangan 2018, juga ditemukan perjanjian kerjasama antara PT Garuda Indonesia dengan perusahaan penyedia jasa pemasangan Wi-Fi, Mahata Aero Teknologi sebesar USD 239 juta. Namun kerja sama itu tidak dapat dimasukkan dalam Laporan Posisi Keuangan (LPK) 2018 karena kerja sama ini untuk 15 tahun dan dana tersebut belum diterima Garuda sampai akhir tahun 2018. Kondisi tersebut membuat harga saham GIAA bergerak bak rollercoaster. Harga GIAA terbang dari Rp 290 per saham pada 2 Januari 2019 lalu hingga menyentuh harga tertinggi tahun ini di Rp 630 per saham pada 6 Maret 2019.

Dari kasus di atas dapat diketahui bahwa kinerja perusahaan dapat dilihat dari pelaporan keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan adalah untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis memerlukan beberapa tolak ukur yang digunakan adalah rasio dan indeks, yang menghubungkan dua data keuangan antara satu dengan yang lain. Hal-hal yang diperhatikan oleh para investor dalam suatu perusahaan adalah perkembangan perusahaan, dan kondisi keuangan yang ada di dalam perusahaan tersebut, dimana jika perkembangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan itu sendiri.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang (DER). Menurut Utami (2009), keberadaan *Debt to Equity Ratio* diperhitungkan dari total utang dengan modal sendiri. Total utang yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan. Adapun modal sendiri atau *equity capital* terdiri dari berbagai jenis saham (saham biasa dan saham *preferen*), cadangan, dan laba ditahan Yuniati (2016).

Berdasarkan eksistensi DER, jika DER meningkat maka menunjukkan kinerja perusahaan semakin memburuk. DER tinggi menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dana yang dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur akan meningkat, sehingga apabila perusahaan memperoleh laba usaha, maka akan diserap untuk melunasi utang dan akhirnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil yang berakibat investor enggan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga berakibat nilai perusahaan tersebut akan turun. Kebijakan utang sangat sensitif

terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkannya.

Dalam rangka mengembangkan usahanya, perusahaan melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal. Salah satu kebijakan yang diambil perusahaan yaitu dengan menggunakan dana eksternal (utang). Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan utang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Menurut Babu dan Jaine (1998) Beberapa alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan utang daripada saham baru, yaitu (1) adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga; (2) biaya transaksi pengeluaran utang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru; (3) lebih mudah mendapatkan pendanaan utang daripada pendanaan saham; (4) kontrol manajemen lebih besar adanya utang baru daripada saham baru (Pratiwi dan Mertha, 2017).

Penambahan utang dapat memberikan sinyal positif, karena diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang. Menurut Ellili (2011) meskipun dapat meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan, peningkatan utang merupakan sinyal positif di pasar yang menunjukkan kekuatan manajer dalam menghasilkan keuntungan yang cukup untuk membayar bunga maupun kewajibannya. Penambahan utang juga dapat memberikan manfaat pajak bagi perusahaan, karena biaya bunga atas utang dapat digunakan sebagai pengurang penghasilan kena pajak perusahaan. Akan tetapi komposisi utang yang terlalu tinggi justru dapat meningkatkan risiko, yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya. Tingginya risiko disebabkan karena bunga akan meningkat lebih tinggi daripada enghematan pajak (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Pendanaan melalui utang yang terlalu tinggi dapat membuat nilai perusahaan turun. Oleh sebab itu, manajemen harus mengambil keputusan yang tepat dalam menentukan kebijakan utang perusahaan, karena mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan (Pratiwi dan Mertha, 2017).

Pertumbuhan dimasukkan di penelitian ini sebagai salah satu variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, maka semakin besar tingkat pengembalian atas investasi yang diharapkan oleh para investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor. Dengan demikian pertumbuhan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Gustian, 2017:1). Pertumbuhan adalah kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya di dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan beroperasi (Nasehah & Widyarti, 2012:3). Perusahaan yang bertumbuh akan membutuhkan dana lebih besar dibandingkan perusahaan mapan. Pertumbuhan perusahaan akan diikuti peningkatan hasil operasional. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, artinya semakin besar pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat.

Sektor *property*, *Real Estate*, dan *Building Construction* merupakan penunjang pertumbuhan pada sektor riil. Sektor riil khususnya industri *property*, *Real Estate* dan *Building Construction* merupakan salah satu indikator bangkitnya kondisi makro ekonomi suatu negara. Di negara berkembang seperti Indonesia, pembangunan *property* yang meningkat merupakan sinyal mulai adanya perbaikan ekonomi yang signifikan. Jadi dapat disimpulkan bahwa sektor *property*, *Real Estate* dan *Building Construction* merupakan penunjang pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Selain pertumbuhan ekonomi, faktor demografi menjadi sangat penting bagi keberlangsungan perusahaan sektor *property*, *Real Estate* dan *Building Construction*. Jumlah Penduduk Indonesia yang terus meningkat dari tahun ke tahun merupakan peluang yang baik bagi industri tersebut. Pertumbuhan penduduk yang terus meningkat menyebabkan tingginya permintaan akan kebutuhan tempat tinggal. Berdasarkan uraian sebelumnya, peneliti memilih sektor *property*, *Real Estate* dan *Building Construction* sebagai objek penelitian karena memiliki prospek yang cukup menjanjikan di masa yang akan datang bagi investor dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya.

Penelitian Juwita menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tommy & Tumiwa, 2016). Penelitian Warapsari dan Suaryana (2016) menyatakan bahwa Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Pratiwi dan Mertha (2017) menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian Nurfaza, et al (2017) menunjukkan bahwa secara uji parsial dan simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Suryandani (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Fajar menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fajar & Maria, 2018). Penelitian Ukhriyawati & Riani (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Widyaningsih (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan komite audit yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas lainnya (kepemilikan institusi dan komisaris independen) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. variabel pengungkapan CSR dapat menguatkan atau memoderasi secara signifikan hubungan antara kepemilikan manajerial, institusi serta komite audit terhadap nilai perusahaan. Namun dapat memoderasi atau menguatkan tetapi tidak signifikan hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Firm size sebagai variabel kontrol perlu dipertahankan karena berpengaruh positif signifikan pada kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, komisaris independen, serta komite audit terhadap nilai perusahaan.

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang diatas, maka dapat dibuat rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah, sebagai berikut:

1. Mengetahui apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Mengetahui apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

D. Kebaruan Penelitian

Beberapa penelitian terdahulu telah melakukan penelitian terkait nilai perusahaan, namun variabel yang dilakukan dalam pengujian tersebut berbeda-beda. Peneliti ingin melakukan pengujian dengan menggunakan variabel *Good Corporate Governance*, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan peneliti memilih variabel tersebut karena penulis ingin mengetahui faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan melalui website Bursa Efek Indonesia, peneliti menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif dan menggunakan metode pengambilan data yaitu *puposive sampling*.