# BAB I

# PENDAHULUAN

## Latar Belakang

Pada dasarnya suatu perusahaan didirikan oleh pemiliknya memiliki tujuan tertentu. Tujuan perusahaan yang utama adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang sahamnya. Cara untuk mencapai tujuan tersebut adalah dengan memaksimumkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan pada umumnya dapat diukur melalui beberapa aspek yang salah satunya dapat diukur melalui harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham mencerminkan penilaian-penilaian investor keseluruhan pada ekuitas yang dimiliki. Oleh karena itu, baik buruknya kinerja dari suatu perusahaan untuk mencapai tujuannya, yaitu memakmurkan pemilik perusahaan dapat terlihat dari harga sahamnya.

Tujuan dari perusahaan ini terkadang berbeda dengan tujuan yang dimiliki oleh pihak manajemen. Pihak manajemen terkadang memiliki tujuannya tersendiri yang bertentangan dengan tujuan utama, sehingga sering terjadi konflik antara manajer dan pemegang saham. Manajer (*agent*) secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik atau (*principle*) namun disisi yang lain manajer juga mempunyai kepentingan memaksimumkan kesejahteraan mereka.

Bringham dan Houston (2009) menyatakan bahwa seringkali tujuan pribadi manager bertentangan dengan pemaksimuman kemakmuran pemegang saham. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Sehingga ada kemungkinan besar agent tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principle*. Masalah ini sering disebut dengan masalah agensi (*agency problem*). Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemegang saham.

Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini nantinya akan mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut dengan konflik agensi (*agency conflict*) atau hal ini sering disebut dengan teori keagenan, 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 yang akan menyebabkan menurunnya keuntungan perusahaan yang akan berpengaruh pada harga saham dan akan menurunkan nilai perusahaan.

Oleh karena itu dibutuhkanlah kontrol dari pihak luar dimana peran monitoring dan pengawasan dapat mengarahkan ke tujuan yang diinginkan. Mekanisme yang diharapkan dapat mengontrol masalah agensi yaitu dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) dan kebijakan hutang yang bertujuan untuk mengawasi perilaku manajemen sehingga timbul perspektif bahwa manajer harus bertanggung jawab dalam membayar hutang sehingga kelangsungan hidup dan reputasi perusahaan dapat terus terjaga.

Penerapan *Good Corporate Governance* dapat didorong dari dua sisi, yaitu etika dan peraturan. Dorongan dari etika (*ethical driven*) datang dari kesadaran individu pelaku bisnis utnuk menjalankan praktik bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan,kepentingan *stake holders* dan menghindari cara-cara menciptakan keuntungan sesaat.sedangkan dorongan dari peraturan (*regulatory driven*) “memaksa” perusahaan untuk patuh pada perundang-undangan yang berlaku (Alfinur, 2016).

Kegagalan perusahaan berskala besar, skandal-skandal keuangan, dan krisis di berbagai negara diduga sebagai akibat dari buruknya praktik *Corporate Governance*. Indikasi buruknya praktik *Corporate Governance* di indonesia menurut Susanti dalam Putri (2011) yaitu: (1) struktur kepemilikan yang masih didominasi keluarga sehingga perlindungan terhadap investor kecil masih lemah, (2) fungsi dewan komisaris dalam membawa inspirasi atau kepentingan pemegang saham non mayoritas juga masih lemah, (3) belum adanya kewajiban untuk membentuk *audit committee* sehingga informasi keuangan yang disampaikan diragukan kualitasnya, (4) praktek manajemen resiko yang belum baik dan (5) perlindungan terhadap kreditur yang masih lemah.

Alfinur (2016) merumuskan tujuan dari *Good Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi pihak yang berkepentingan (*stake holders*). Praktik *Good Corporate Governance* dapat berjalan dengan baik apabila menerapkan asas-asas yang terdiri dari transparansi, akuntabilitas, responsibilitas independensi dan kewajaran atau kesetaraan.

Mekanisme *Good Corporate Governance* pada umumnya diterapkan sebagai mekanisme kontrol dimana mekanisme tersebut adalah komisaris independen dan kepemilikan institusional. Dengan diterapkannya dua mekanisme ini diharapkan akan meningkatkan pengawasan perusahaan sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel *Good Corporate Governance* yang dijelaskan melalui kepemilikan institusional pada penelitian yang dilakukan oleh Noviantri (2016) memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian Sulistiani (2013) disebutkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel *Good Corporate Governance* yang dijelaskan melalui komposisi dewan komisaris independen. Fungsi dewan komisaris independen memiliki fungsi yang tidak jauh berbeda dengan fungsi dewan komisaris. Jumlah komposisi dari komisaris independen harus menjamin bahwa mekanisme pengawasan yang baik, maka akan meningkatkan penerapan *Good Corporate Governance* yang nantinya juga akan meningkatkan nilai perusahaan (Sanjaya, 2016).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Shinthawati (2011) menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara komposisi dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Namun dalam penelitian Sanjaya (2016) mengatakan bahwa komposisi dewan komisaris independen memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Rasio *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya aktiva sebuah perusahaan yang didanai dengan hutang. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi memiliki resiko keuangan yang lebih besar daripada perusahaan dengan rasio solvabilitas yang rendah. Rasio ini terdiri dari *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang merupakan perbandingan antara Total Debt dan Total Asset. Rasio yang lain adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara Total Debt dan *Shareholder’s Equity.*

Dalam beberapa penelitian, masih terdapat perbedaan hasil dalam pengungkapan pengaruh leverage khususnya DER terhadap nilai perusahaan. Seperti dalam penelitian yang dilakukan oleh Immanuel (2017), *leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan dalam penelitian yag dilakukan oleh Adelina, Agusti, dan Basri (2014) mendapatkan hasil yang berbeda yaitu *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain perbedaan hasil beberapa penelitian sebelumnya, peneliti juga menemukan fenomena terkait komisaris independen, kepermilikan institusional, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang tidak sejalan atau bertolak belakang dengan teori yang telah dijelaskan sebelumnya. Fenomena tersebut dapat dilihat pada tabel 1.1 dibawah ini:

**Tabel 1.1**

**Fenomena Gap**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Perusahaan** | **Komisaris Independen** | | | **Kepemilikan Institusional** | | | **DER** | | | **PBV** | | |
| **2015** | **2016** | **2017** | **2015** | **2016** | **2017** | **2015** | **2016** | **2017** | **2015** | **2016** | **2017** |
| GGRM | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 75,55 | 75,55 | 75,55 | 0,67 | 0,67 | 0,59 | 2,78 | 3,27 | 4,04 |
| AISA | 0,2 | 0,4 | 0,2 | 63,02 | 63,05 | 62,38 | 1,28 | 1,18 | 1,17 | 0,98 | 1,58 | 0,35 |
| MERK | 0,33 | 0,33 | 0,33 | 86,65 | 86,65 | 86,65 | 0,35 | 0,29 | 4,95 | 6,41 | 7,44 | 6,24 |
| MRAT | 0,33 | 0,33 | 0,33 | 80,17 | 80,17 | 80,22 | 0,32 | 0,31 | 0,31 | 0,24 | 0,24 | 0,24 |
| LMPI | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 83,27 | 85,64 | 24,17 | 0.98 | 0.99 | 1.22 | 0,28 | 0,34 | 0,41 |

Data diatas menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara teori dengan fakta. Sebagai contohnya proporsi komisaris independen yang dimiliki oleh PT. Gudang

Garam Tbk selama tahun 2015 sampai dengan 2017 selalu sama yaitu sebesar 50% tetapi pada PBV selalu mengalami peningkatan dari tahun 2015 sampai dengan 2017. Pada PT. Langgeng Makmur Industri Tbk saham yang dimiliki oleh institusi mengalami penurunan dari tahun 2016 ke tahun 2017 yaitu dari 85,64% menjadi 24,17% tetapi PBV nya mengalami peningkatan dari 0,34 ke 0,41. Pada PT. Gudang Garam Tbk, DER dari tahun 2015-2017 semakin menurun,tetapi PBVnya mengalami peningkatan. Hal ini bertentangan dengan teori yang mengatakan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen dan kepmilikan institusional, serta DER semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi karena meningkatnya pengawasan terhadap perusahaan. Dari tabel diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa masih terdapat fenomena gap baik komisaris independen terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, maupun kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang terjadi di perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Perekonomian indonesia dipengaruhi oleh pertumbuhan sektor industri dan cukup menarik. Hal ini dikarenakan produk barang konsumsi selalu dibutuhkan dalam kehidupan manusia. Sadar atau tidak sadari,manusia pasti membutuhkannya.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2017, penduduk indonesia diproyeksikan akan terus meningkat pada tahun-tahun mendatang. Peningkatan jumlah penduduk akan sejalan dengan peningkatan jumlah konsumsi yang akan dikonsumsi oleh suatu negara. Di indonesia, pola masyarakat yang cenderung konsumtif akan mendorong masyarakat untuk melakukan pengeluaran yang dapat terlihat dari peningkatan pengeluaran berdasarkan kelompok barang (makanan dan bukan makanan).Data rataan pengeluaran perkapita sebulan menurut kelompok barang dapat dilihat pada gambar 1.1.

**Gambar 1.1**

**Pengeluaran Perkapita Menurut Kelompok Barang**

Sumber : Badan pusat statistik (data diolah)

Peningkatan jumlah penduduk serta jumlah konsumsi di indonsesia merupakan hal positif bagi perusahaan yang bergerak di sektor barang konsumsi yang memproduksi kebutuhan dasar manusia seperti makanan, minuman, obat, peralatan, dan barang kebutuhan lainnya. Adapun subsektor industri barang konsumsi yaitu industri barang makanan dan minuman, industri kosmetik dan keperluan rumah tangga, industri rokok, industri farmasi, dan industri peralatan rumah tangga. Perusahaan yang tergabung kedalam industri barang konsumsi memiliki tingkat persaingan yang tinggi, sehingga menuntut kinerja perusahaan yang selalu prima dan diiringi dengan pengawasan dari berbagai mekanisme kontrol yang ada agar perusahaan dapat unggul di dalam persaingan.

## Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka masalah-masalah tersebut dapat diidentifikasi sebagai berikut:

Seberapa penting mengetahui nilai perusahaan bagi para investor dan pemilik perusahaan?

Seberapa besar pengaruh komisaris independen, kepemilikan institusional, kebijakan hutang dengan peningkatan nilai perusahaan?

Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas maka masalah-masalah tersebut dapat dibatasi menjadi: Apakah komisaris independen, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang mempengaruhi nilai perusahaan?

## Batasan Penelitian

Berdasarkan pada batasan masalah diatas serta dengan memertimbangkan berbagai keterbatasan lainnya, maka penulis membatasi penelitiannya pada hal-hal sebagai berikut:

1. Penelitian hanya terbatas pada perusahaan di sektor barang konsumsi di tahun 2015-2017
2. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan historis untuk periode 2015-2017

## Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah dikemukakan diatas maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut: “Bagaimana komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang mempengaruhi nilai perusahaan?”.

## Tujuan Penelitian

Dalam penelitian ini penulis memiliki tujuan penelitian tertentu yang ingin dicapai adalah untuk mengetahui pengaruh komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

## Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pengenalan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh segenap lapisan masyarakat:

Para praktisi bisnis dan investor

untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, agar dapat dijadikam informasi dan acuan sehingga investor dan para praktisi bisnis agar dapat memposisikan dirinya secara optimal dan mengambil keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan melakukan transaksi investasi.

Para Akademis

Hasil yang dapat dari pelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan dalam usaha mengembangkan teori dan mengembangkan penelitian yang lebih dalam mengenai nilai perusahaan.