

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Semakin berkembang dan bertumbuhnya pasar modal di Indonesia tidak terlepas dari banyaknya perusahaan yang *listing* atau menjual sahamnya kepada publik melalui pasar modal Indonesia, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat dilihat dari meningkatnya perusahaan baru yang *listing* dari tahun 2016-2018.

Tabel 1.1
Perusahaan *New Listing*

Tahun	Jumlah Perusahaan (<i>New Listing</i>)
2016	13
2017	36
2018	55

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019 (www.idx.co.id)

Perkembangan pasar modal tersebut membuat persaingan bisnis di Indonesia semakin meningkat guna memperoleh dana dari investor. Maka dari itu, setiap perusahaan dituntut untuk selalu melakukan inovasi dalam menjalankan bisnisnya serta memperbaiki dan meningkatkan strategi bisnis yang lebih baik, sehingga setiap perusahaan dapat tetap bersaing dengan perusahaan lainnya dan terhindar dari kebangkrutan. Demi mewujudkan hal tersebut, maka setiap perusahaan perlu memaksimalkan nilai perusahaan.

Tujuan perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan adalah untuk memberikan tambahan kekayaan atau kemakmuran kepada para pemegang saham. Menurut Fiadicha & Hanny (2016) nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. Sedangkan, menurut Kahfi et al. (2018) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Berdasarkan paparan dari Fiadicha & Hanny (2016) dan Kahfi et al. (2018) tersebut, maka tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Investor memiliki peran penting dalam membentuk nilai perusahaan karena investor merupakan pihak yang bersedia menanamkan modalnya pada perusahaan yang *go-public*, sehingga akan berpengaruh pada tinggi rendahnya harga saham perusahaan. Semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dalam pasar modal, maka menandakan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor (Analisa, 2011). Selain itu, tujuan perusahaan mengoptimalkan nilai perusahaan adalah untuk memberikan keyakinan kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus kedepannya sehingga investor dan kreditur tetap percaya untuk terus menempatkan dana yang mereka miliki di perusahaan tersebut dan perusahaan dapat terus mengumpulkan dana dari investor dan kreditur (Saputra, 2014). Dari paparan Analisa (2011) dan Saputra (2014) tersebut, dapat dikatakan calon investor akan cenderung untuk memilih nilai perusahaan yang tinggi, karena akan memberikan tambahan kekayaan kepada mereka apabila mereka menanamkan modalnya di perusahaan yang nilai perusahaannya tinggi tersebut.

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu faktor diantaranya yaitu struktur aset. Struktur aset merupakan kepemilikan perusahaan atas semua harta dan sumber daya yang dimiliki, dimana harta atau sumber daya ini digunakan sebagai instrumen dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan. Menurut Weston dan Brigham (2005:175) dalam Wijoyo (2018) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Perolehan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat menentukan sumber pendanaan perusahaan, karena aktiva tetap yang tinggi dapat dijadikan sebagai jaminan ketika melakukan peminjaman dana kepada kreditor sehingga sumber pendanaan akan lebih mudah didapatkan. Sumber pendanaan dapat digunakan untuk berbagai macam keperluan seperti untuk memperluas/ekspansi bisnis maupun digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Oleh karena itu, jika struktur aset perusahaan tinggi maka hal tersebut akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Pribadi (2018) dan Saleh et al. (2015) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Mandalika (2016) menunjukkan hasil positif tidak signifikan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Setiadharna & Machali (2017) dan Asih et al. (2019) yang menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Wijoyo (2018) menunjukkan hasil negatif tidak signifikan.

Selain struktur aset, variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas perusahaan. Ketika calon investor ingin menanamkan

modal nya pada suatu perusahaan, maka perlu dilakukan proses evaluasi terhadap kinerja dari perusahaan tersebut sehingga dapat memberikan keyakinan kepada calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Proses evaluasi ini umumnya dipertimbangkan dari segi profitabilitas perusahaan. Menurut Saputra (2014) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Untuk mengukur tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka perlu digunakannya rasio-rasio keuangan. Profitabilitas dalam penelitian ini di proksikan dengan *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). ROA digunakan untuk menilai seberapa efektif dan efisien manajemen suatu perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki menjadi laba bersih. Sedangkan ROE digunakan untuk menilai seberapa efektif dan efisien manajemen suatu perusahaan dalam mengelola modal yang telah diberikan pemilik perusahaan menjadi laba bersih. Semakin tinggi nilai ROA dan ROE, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan yang tinggi cenderung diminati oleh calon investor, karena dengan laba yang tinggi, maka menunjukkan bahwa investor percaya dengan kinerja manajemen untuk menghasilkan laba tersebut, sehingga dapat memberikan tambahan kekayaan terhadap pemegang sahamnya. Dengan kecenderungan investor untuk membeli saham pada perusahaan yang memiliki laba yang tinggi, maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2017), Saputra (2018), dan Putri (2013) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan Fiadicha & Hanny (2016), Saputra (2014), dan Tjandrakirana & Monika (2013) yang menunjukkan hasil bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian mengenai profitabilitas yang diproksikan dengan ROE dilakukan oleh Saridewi et al. (2016), Agustina (2013), dan Saputra (2014) yang

menunjukkan hasil bahwa ROE memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fiadicha & Hanny (2016), Kahfi et al. (2018), dan Putri (2013) yang mengatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain struktur aset dan profitabilitas, kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu instrumen keuangan yang dapat memberikan tambahan kekayaan bagi investor adalah melalui penerimaan dividen. Menurut Sadalia (2010) dalam Pasaribu (2017), dividen tunai merupakan variabel pengembalian utama yang diharapkan oleh pemilik dan investor dalam menentukan nilai saham. Dividen tunai merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Dalam menentukan besaran dividen yang akan diberikan, setiap perusahaan harus memiliki kebijakan dividen.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Divident Payout Ratio* (DPR). DPR menunjukkan jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap total laba bersih perusahaan, sehingga DPR dapat menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. DPR yang tinggi menunjukkan bahwa dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga tinggi. Investor cenderung untuk memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen yang tinggi, sehingga akan berdampak pada tingginya permintaan atas suatu saham perusahaan. Permintaan yang tinggi atas suatu saham perusahaan menyebabkan harga saham cenderung tinggi sehingga berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Andriyani (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, lalu hasil penelitian Sitepu & Wibisono

(2013), dan Nurvianda et al. (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan et al. (2018), Pasaribu (2017) dan Saputra (2014) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam mewujudkan upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka pemilik perusahaan perlu menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga ahli atau pihak profesional yang ditempatkan dalam manajemen. Namun dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antar agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham) yang disebut konflik keagenan (Harti, 2018). Konflik keagenan dapat terjadi karena manajer lebih memprioritaskan kepentingannya sendiri dibanding kepentingan pemegang saham. Pemegang saham tentunya tidak menyukai apa yang dilakukan manajer karena perilaku tersebut akan meningkatkan biaya perusahaan yang berdampak terhadap penurunan laba perusahaan dan nilai perusahaan (Alfinur, 2016). Meningkatnya biaya ini dapat membuat permintaan saham atas suatu perusahaan menurun sehingga akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Untuk mengatasi masalah ini, maka perusahaan perlu menerapkan *Good Corporate Governance* (Faqi dkk, 2013 dalam Harti, 2018).

Menurut FCGI (2001), *Good Corporate Governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak – hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. *Good Corporate Governance* dapat menciptakan nilai tambah karena dengan menerapkan *Good Corporate Governance*, diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan nilai tambah dan meningkatkan nilai

perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan (Setyawan, 2017).

Penurunan nilai perusahaan yang mungkin dapat terjadi akibat dari adanya konflik kepentingan, membuat pemilik perusahaan ingin meminimalisir konflik kepentingan ini melalui penerapan mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG). Menurut Indrawati (2018), penerapan GCG memungkinkan pemegang saham melakukan *check and balance* sehingga pemegang saham dapat memonitor setiap aktivitas manajer yang berhubungan dengan kepentingan perusahaan.

Mekanisme GCG yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan komite audit. Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer ikut memiliki kepemilikan atau saham pada perusahaan yang dikelolanya. Jadi, dengan memberikan kepemilikan saham oleh pemegang saham terhadap manajer, maka diharapkan manajer akan bekerja sesuai dengan kepentingan pemegang saham, karena manajer tersebut juga merupakan bagian dari pemilik perusahaan tersebut. Dengan kata lain, pemegang saham dan manajer yang memiliki saham mempunyai tujuan yang sama, yaitu meningkatkan nilai perusahaan untuk menambah kekayaan, sehingga manajer akan termotivasi untuk bekerja sesuai dengan kepentingannya juga.

Penelitian dengan variabel independen mekanisme GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Astrinika & Sulistyanto (2019), Marius & Masri (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, adapun penelitian Widyaningsih (2018) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan

hasil kepemilikan manajerial yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ditunjukkan oleh penelitian Widyasari et al. (2015), dan Alfinur (2016).

Dewan Komisaris Independen dapat digunakan untuk meminimalisir konflik keagenan karena tugas seorang dewan komisaris independen adalah melakukan fungsi pengawasan, yaitu mengawasi kinerja manajer apakah telah sesuai dengan tujuan yang ditetapkan oleh pemegang saham. Dengan adanya fungsi pengawasan dari dewan komisaris independen, maka akan mengurangi *agency conflict*, sehingga tujuan pemegang saham, yaitu meningkatkan nilai perusahaan akan lebih mudah tercapai.

Penelitian dengan variabel independen mekanisme GCG yang diproksikan dengan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Astrinika & Sulistyanto (2019), Widyaningsih (2018), dan Alfinur (2016) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang menunjukkan hasil bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dalam penelitian Setyawan (2017), Yanti (2015), dan Septianingrum (2013).

Komite audit juga memiliki peran dalam meminimalisir *agency conflict*. Komite audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai, serta dilaksanakannya *Good Corporate Governance* (Astrinika & Sulistyanto, 2019). Dengan berjalannya fungsi komite audit yang baik, maka akan semakin meningkatkan kontrol terhadap perusahaan, sehingga keinginan manajer (agen) untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri dapat diminimalisir, dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian mengenai mekanisme GCG yang diproses dengan komite audit terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Widyasari et al. (2015), Widyaningsih (2018), dan Astrinika & Sulistyanto (2019) yang menunjukkan bahwa komite audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dimana komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan diperoleh dalam penelitian yang dilakukan oleh Yanti (2015), Indrawati (2018), dan Setyawan (2017).

Persaingan antar perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan setinggi mungkin guna menarik dana dari investor maupun kreditor semakin gencar dilakukan. Dikarenakan tuntutan persaingan dunia usaha tersebut, maka perusahaan semakin luas pula dalam memanfaatkan sumber-sumber alam dan masyarakat sosial (Puspaningrum, 2017). Namun, penggunaan sumber-sumber tersebut yang berlebihan tanpa diimbangi dengan kelestariannya akan berdampak buruk terhadap lingkungan alam dan masyarakat. Maka dari itu, perusahaan perlu melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR sebagai konsep akuntansi yang baru adalah transparansi pengungkapan sosial atas kegiatan atau aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan, dimana transparansi informasi yang diungkapkan tidak hanya berupa informasi keuangan perusahaan saja, tetapi perusahaan juga diharapkan mengungkapkan informasi mengenai dampak-dampak sosial dan lingkungan hidup yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan (Handriyani, 2013 dalam Setyawan, 2017).

Perusahaan yang menerapkan program CSR dalam tata kelola perusahaannya akan memiliki beragam manfaat seperti meningkatnya citra perusahaan, meningkatkan loyalitas karyawan, investor, kreditor dan pelanggan, menurunnya, menurunkan resistensi masyarakat dan lainnya. Sejumlah manfaat tersebut pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan karena meningkatnya citra perusahaan dan loyalitas *stakeholder* akan berpengaruh pada tingkat

penjualan perusahaan, lalu perusahaan akan mengalami peningkatan profitabilitas, sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dengan semakin banyak nya investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan, lalu harga saham perusahaan akan meningkat, sehingga juga akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Yuliyanti (2012), Saridewi et al. (2016), dan Marius & Masri (2018) menunjukkan hasil bahwa CSR mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Setyawan (2017), Saputra (2014), dan Fiadicha & Hanny (2016) menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, mekanisme *Good Corporate Governance*, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. **Oleh karena itu, penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya, yaitu: (1) menggunakan data observasi terbaru tahun 2016-2018; (2) menambahkan variabel independen yang berbeda dari yang pernah digunakan oleh peneliti sebelum nya, yaitu struktur aset; (3) variabel dependen nilai perusahaan diprosikan dengan *Price to Book Value (PBV)*, karena PBV yang tinggi dapat dijadikan indikasi bahwa nilai perusahaan juga tinggi; (4) menggunakan objek penelitian seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, karena memberikan gambaran secara menyeluruh serta setiap aktivitas operasi perusahaan pasti memiliki dampak langsung maupun tidak langsung terhadap sumber daya alam dan lingkungan.**

Berdasarkan uraian diatas dan terjadi nya ketidak konsistenan hasil penelitian mengenai nilai perusahaan yang dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu, maka peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018

dengan judul “Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Mekanisme *Good Corporate Governance*, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan”.

1.2 Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah mekanisme *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah mekanisme *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah mekanisme *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis dan menguji secara empiris ada atau tidak nya pengaruh positif struktur aset terhadap nilai perusahaan.

2. Menganalisis dan menguji secara empiris ada atau tidak nya pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis dan menguji secara empiris ada atau tidak nya pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan ROE terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis dan menguji secara empiris ada atau tidak nya pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
5. Menganalisis dan menguji secara empiris ada atau tidak nya pengaruh positif mekanisme *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
6. Menganalisis dan menguji secara empiris ada atau tidak nya pengaruh positif mekanisme *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
7. Menganalisis dan menguji secara empiris ada atau tidak nya pengaruh positif mekanisme *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan komite audit terhadap nilai perusahaan.
8. Menganalisis dan menguji secara empiris ada atau tidak nya pengaruh positif *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi investor, pemegang saham, manajemen perusahaan:

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam memutuskan keputusan strategi dari segi keuangan.

2. Bagi akademisi:

Diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan tambahan studi literatur dan bahan referensi untuk melakukan penelitian dengan tema yang sama.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Pada bagian pendahuluan berisi latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bagian landasan teori berisi tinjauan teoritis mengenai teori keagenan, nilai perusahaan, struktur aset, profitabilitas, kebijakan dividen, mekanisme *Good Corporate Governance*, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, *Corporate Social Responsibility*, pengembangan hipotesis dan kerangka berpikir.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bagian metode penelitian berisi populasi dan sampel, metode pengumpulan data, desain riset serta alat analisa data.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Pada bagian hasil dan analisis berisi analisa yang diperlukan untuk menjawab permasalahan yang diajukan.

BAB V PENUTUP

Bagian ini berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran dari bagian sebelumnya.