

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Menurut **Martono dan Harjito (2007)** tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah *go public*. Jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. Perusahaan yang sudah *go public* mempunyai tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dimana hal ini dijadikan sebagai tolak ukur dalam keberhasilan perusahaan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan juga akan ikut meningkat (**Martono dan Harjito, 2010**).

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik saham (**Harmono, 2009**). Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV menggunakan harga pasar saham perusahaan yang mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut **Prayitno (2012)** *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

Upaya yang dapat dilakukan oleh pemilik atau pemegang saham untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga ahli atau profesional yang disebut manajer. Namun, dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham) yang disebut konflik keagenan. Teori keagenan menjelaskan mengenai masalah yang timbul ketika pemegang saham mengandalkan manajer untuk menyediakan jasa atas nama mereka (**Jensen dan Meckling, 1976**). Pihak manajer dengan kewenangan yang dimilikinya bisa bertindak untuk kepentingan pribadinya dan mengorbankan kepentingan para pemegang saham (**Trisnantari, 2010**). Timbulnya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen inilah yang melatarbelakangi perlunya pengelolaan perusahaan yang baik.

Terdapat fenomena yang terjadi pada perusahaan di Indonesia mengenai nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh perusahaan PT. Aneka Tambang Tbk dengan terjadinya peningkatan kinerja keuangan yang terlihat dari peningkatan laba bersih perusahaan tiap tahun dari tahun 2010-2013 yang cukup tinggi, namun peningkatan laba tersebut tidak secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan tersebut, dimana hal ini terlihat dari harga saham perusahaan-perusahaan tersebut yang malah menurun, tahun 2010-2013 mengalami penurunan.

**Tabel 1.1: Skor CGPI dan Data Keuangan PT. Aneka Tambang Tbk.**

Periode	Profit (miliar)	DAR	Total Asset (dalam miliar)	Skor CGPI	Prediksi	Harga Saham per Lembar
2010	1,675	0,22	12,2	86,15	Sangat Terpercaya	Rp. 2.450
2011	1,928	0,29	15,2	86,55	Sangat Terpercaya	Rp. 1.620
2012	2,993	0,35	19,7	88,71	Sangat Terpercaya	Rp. 1.280
2013	430	0,41	21,8	88,92	Sangat Terpercaya	Rp. 1.090

*Sumber: Laporan program riset dan pemeringkatan CGPI Periode 2010-2013*

Dari tabel tersebut terdapat ketidaksesuaian dengan teori yang ada bahwa secara teoritis seharusnya PT. Aneka Tambang yang memiliki profitabilitas yang tinggi dan meningkat tiap tahunnya seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat dari peningkatan harga sahamnya. Namun, hal ini terjadi sebaliknya, bahkan harga saham PT. Aneka Tambang tersebut dari tahun 2010 sampai tahun 2013 terus menurun. Selain itu, perusahaan tersebut merupakan salah satu perusahaan yang konsisten memperoleh skor CGPI yang tinggi, serta

predikat sangat terpercaya yang dimiliki PT. Aneka Tambang belum mampu menjadikan kinerja keuangan yang terlihat dari profitabilitas yang tinggi selama periode 2010-2013 tersebut memiliki nilai lebih sehingga mampu mendongkrak nilai perusahaan (**IICG**).

Secara teoritis menurut **Sutedi (2011)** GCG dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan, dan profesional, sehingga perusahaan akan memiliki kinerja yang baik dan meningkatkan efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan laba dari setiap aset yang dipergunakan oleh perusahaan dari dana yang diinvestasikan oleh para investor. Namun hal ini tidak terjadi pada salah satu perusahaan dengan skor CGPI yang tinggi ini sehingga peneliti tertarik untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kinerja keuangan dalam mempengaruhi penilaian investor dan publik terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan lainnya yang nantinya akan membentuk nilai perusahaan yang akan tercermin pada harga saham.

*Corporate Governance* (CG) secara umum adalah seperangkat mekanisme yang saling menyeimbangkan antara tindakan maupun pilihan manajer dengan kepentingan *shareholders* (**Susanti, 2011**). Mekanisme CG terdiri dari mekanisme internal dan eksternal. Mekanisme internal adalah cara dalam mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal meliputi RUPS, komposisi dewan direksi dan dewan komisaris, kepemilikan manajerial, serta komite audit, sedangkan mekanisme eksternal meliputi pengendalian oleh pasar, *level debt financing*, dan auditor eksternal (**Sutaryo dan Wibawa, 2011**).

Menurut **Wardoyo dan Veronica (2013)** dengan adanya salah satu mekanisme GCG ini diharapkan *monitoring* terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Jadi, jika perusahaan menerapkan sistem GCG diharapkan kinerja tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tercapai.

Proksi yang digunakan untuk mengukur GCG dalam penelitian ini yaitu dewan komisaris independen dan dewan direksi. Dewan komisaris independen adalah komisaris yang tidak mempunyai ikatan bisnis atau hubungan keluarga dengan pemegang saham maupun direksi. Komisaris independen juga dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komisaris independen dapat mengkomunikasikan tujuan para pemegang saham kepada para manajer. Dewan komisaris adalah inti dari *Corporate Governance* yang bertugas untuk menjamin strategi perusahaan, melakukan pengawasan terhadap manajer, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas dalam perusahaan (**Purwaningtyas, 2011**).

Mekanisme *Corporate Governance* yang lain seperti dewan direksi merupakan mekanisme internal utama yang dapat melakukan *monitoring* terhadap manajer. Pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris dan dewan direksi akan mencegah manajemen untuk melakukan tindakan yang dapat merugikan pemegang saham, sehingga biaya atau kerugian akibat manajemen dapat berkurang (**Fama, 1980**).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh **Rehman dan Shah (2013)** menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pernyataan yang sama juga disampaikan oleh **Haritati dan Rihatningsih (2015)** mengenai independensi dewan komisaris yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian **Che et al. (2008)** bahwa nilai perusahaan berpengaruh negatif dengan mekanisme GCG. Hal tersebut mendukung penelitian **Wardoyo dan Veronica (2013)** yang menunjukkan bahwa GCG yang diukur dari jumlah independensi dewan komisaris dan ukuran dewan direksi tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, pihak manajemen perusahaan berusaha mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (**Tandelilin, 2007**). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Para investor tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar (**Sartono, 2008**).

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (**Husnan, 2005**). Dalam penelitian ini pengukuran profitabilitas menggunakan proksi *Return on Asset* (ROA). ROA yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar untuk perusahaan tersebut juga akan bagus (**Weston dan Brigham, 2001**).

Penelitian yang berhubungan dengan keberadaan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh **Nurmayasari (2012)** yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal serupa dikemukakan oleh **Hermuningsih (2013)** yang memperlihatkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh **Susianti dan Yasa (2013)** bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, nilai suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh tingkat *leverage*. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil (**Kusumawati dan Sudento, 2005**).

**Prasetyorini (2013)** menyatakan bahwa *leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai 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. Maka dapat disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (**Weston dan Copeland, 1992**).

*Leverage* perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER menunjukkan tingkat rasio suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio DER perusahaan, maka semakin tinggi risikonya karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (*equity*). Pada tingkat tertentu, rasio DER dapat memberikan nilai terhadap perusahaan karena bisa digunakan untuk meningkatkan produksi perusahaan yang akhirnya bisa meningkatkan laba. Rasio DER yang terlalu tinggi akan merugikan bagi perusahaan karena perusahaan akan menanggung biaya modal yang besar, sehingga laba yang diperoleh akan habis untuk membayar biaya modal tersebut. Oleh karena itu perusahaan akan berusaha agar tingkat DER yang dimiliki tidak lebih dari satu dalam struktur pendanaannya (**Brigham dan Houston, 2001**).



Penelitian yang dilakukan oleh **Analisa (2011)** menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh **Nurmayasari (2012)** yang menyatakan *leverage* memiliki hubungan positif tidak signifikan dengan nilai perusahaan. Namun hal berbeda disampaikan oleh **Sari (2013)** yang memperlihatkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Pratiwi (2015)** melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Good Corporate Governance*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini secara simultan menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara profitabilitas, *leverage*, dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan dan secara parsial menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, *leverage* dan *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan baik sebelum dan sesudah dimoderasi oleh GCG.

Berdasarkan ketidakkonsistenan dari hasil beberapa penelitian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG), PROFITABILITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2016”**.

## 1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

Salah satu tujuan pendirian suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut **Harmono (2009)** nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik saham.

**Tumirin (2007)** menyatakan adanya penerapan *good corporate governance* (GCG) akan mempengaruhi tercapainya nilai perusahaan. Perusahaan tentunya harus memastikan kepada para penanam modal bahwa dana yang mereka tanamkan digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen bertindak terbaik untuk kepentingan perusahaan. Selain *good corporate governance* (GCG), faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas dan *leverage*.

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *good corporate governance* (GCG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?
2. Bagaimana profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?

3. Bagaimana *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?
4. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* (GCG), profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan identifikasi dan perumusan masalah yang diajukan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Membuktikan pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
2. Membuktikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
3. Membuktikan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
4. Membuktikan pengaruh *good corporate governance* (GCG), profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi calon investor, diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.
2. Bagi perusahaan, diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.
3. Bagi pemerintah, diharapkan penelitian ini memberikan stimulus secara proaktif sebagai pengontrol atas kegiatan-kegiatan perusahaan yang mempengaruhi tata kelola perusahaan.
4. Bagi akademisi, diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori *good corporate governance* (GCG), profitabilitas, dan *leverage* yang akan dihadapi oleh sebuah perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
5. Bagi penelitian yang akan datang, diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Tesis ini terdiri dari lima bab, yang masing-masing dapat diuraikan sebagai berikut:

### **Bab I Pendahuluan**

Bab ini berisi uraian fenomena yang menjadi latar belakang penelitian, identifikasi dan perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian.

### **Bab II Tinjauan Pustaka, Rerangka Pemikiran, Model, dan Hipotesis Penelitian**

Bab ini menjelaskan tentang kajian pustaka, penelitian terdahulu, rerangka pemikiran, model penelitian, dan hipotesis penelitian.

### **Bab III Objek dan Metode Penelitian**

Bab ini berisi objek penelitian, populasi dan teknik pengambilan sampel, metode penelitian, dan operasionalisasi variabel.

### **Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Bab ini menjabarkan hasil penelitian, pembahasan hasil penelitian, dan implikasinya yang sesuai dengan tujuan dan manfaat penelitian.

### **Bab V Simpulan dan Saran**

Bab ini menjelaskan simpulan penelitian yang sesuai dengan rumusan masalah dan saran bagi peneliti selanjutnya.