

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Penerapan tata kelola perusahaan atau yang disebut dengan *corporate governance* telah banyak dilakukan perusahaan dikarenakan hal tersebut dianggap sebagai keharusan bagi setiap perusahaan untuk menjalankan bisnis sesuai dengan aturan yang berlaku. Tata kelola perusahaan menjadi perhatian sebagian besar perusahaan seiring dengan banyaknya kasus yang melanda beberapa perusahaan besar diikuti adanya krisis ekonomi. Tidak efektifnya pengawasan yang dilakukan oleh dewan perusahaan sehingga mengakibatkan kegagalan dalam pelaksanaan strategi dan kecurangan yang dilakukan manajemen berimbas pada keruntuhan beberapa perusahaan besar (Kaihatu, 2006).

Investor/prinsipal telah mempercayakan dana pada perusahaan untuk dikelola oleh manajemen sehingga menghasilkan keuntungan akan dirugikan oleh tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen. Untuk mengurangi tindakan manajer tersebut maka prinsipal mengeluarkan biaya lain untuk mengawasi kinerja manajemen tersebut sehingga akan terjadi penambahan biaya bagi prinsipal yang pada akhirnya mengurangi keuntungannya. Pengurangan biaya tersebut dapat dilakukan dengan cara menerapkan *corporate governance* dalam menjalankan perusahaan. Sejalan dengan diterapkannya *corporate governance* dalam perusahaan, diharapkan menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Perusahaan yang menerapkan *corporate governance* dianggap telah mematuhi aturan standar yang berlaku sehingga timbul kepercayaan bagi para investor/pihak luar untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

*Corporate governance* sendiri dapat diartikan sebagai suatu mekanisme yang mengatur interaksi pihak terkait di dalam perusahaan, dimana konflik kepentingan dapat diminimalkan

di dalam perusahaan, yang berimbans pada nilai perusahaan. Mekanisme yang dapat digunakan untuk mendukung *corporate governance* adalah dengan memiliki dewan direksi dan komite audit sebagai mekanisme internal *corporate governance* perusahaan dan kepemilikan institusional sebagai mekanisme eksternal *corporate governance* perusahaan.

Keberadaan dewan direksi memiliki peran dalam hal pengawasan perilaku manajemen perusahaan. Dewan direksi diharapkan dapat menjalankan fungsinya secara efektif dalam pengawasan guna meminimalkan konflik. Dengan meminimalkan konflik yang terjadi, diharapkan dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan sehingga keuntungan perusahaan yang dihasilkan tinggi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun keberadaan komite audit dalam perusahaan yang bertindak secara independen dalam pengawasan perusahaan, terutama berhubungan dengan pelaporan keuangan perusahaan yang sesuai dengan kondisi perusahaan dan penyelesaian permasalahan perusahaan sehingga kinerja perusahaan meningkat yang nantinya akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Namun terdapat salah satu kasus yang menimpa perusahaan seperti WorldCom yang melakukan tindakan pelaporan pendapatan yang dilebihkan dan pada akhirnya mengalami kebangkrutan, dimana investigasi menunjukkan bahwa pengawasan manajer secara efektif telah gagal dilakukan oleh komite audit (Weiss, 2005 dalam Al-Matari, et.al., 2012). Kepemilikan institusional dalam perusahaan sebagai mekanisme *corporate governance* ditunjukkan oleh peran pengawasan terhadap kinerja manajemen. Pada umumnya kepemilikan institusional memiliki bagian kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga pengawasan perilaku manajemen lebih tinggi sehingga diharapkan tindakan yang dapat menyebabkan kerugian perusahaan dapat diminimalkan.

Adapun faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Sumber daya modal yang tersedia akan semakin besar seiring dengan semakin besarnya ukuran perusahaan (Demstev dan lehn, 1985 dalam Nuryanah dan Islam, 2011). Semakin

besar sumber daya berarti semakin besar kesempatan perusahaan untuk memiliki kinerja perusahaan yang kuat serta menentukan level keyakinan investor karena perusahaan akan semakin dikenal publik seiring dengan semakin besar perusahaan yang dapat diartikan adanya kemudahan dalam mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai pemegang saham (Siahaan, 2013). Ukuran perusahaan diukur menggunakan *log natural* dari keseluruhan kepemilikan aset perusahaan.

Hutang dapat dianggap sebagai faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan adanya hutang dimana diukur dengan keseluruhan hutang dibagi dengan kepemilikan aset perusahaan. Penggunaan hutang sebagai modal kerja dapat dianggap sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang dikarenakan pada nantinya dianggap mampu untuk melunasi kewajiban hutangnya serta adanya *interest tax shield* yang menjadi suatu daya tarik bagi perusahaan dalam mengelola perusahaan dengan penggunaan hutang.

Oleh karena itu, *corporate governance* dapat dianggap sebagai mekanisme dalam pengelolaan dan peningkatan keuntungan perusahaan. Adanya peningkatan nilai tambah menjadi salah satu tujuan dari pelaksanaan *corporate governance*. Penerapan mekanisme *corporate governance* yang optimal akan memberikan manfaat yaitu para pemegang saham mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka lakukan dan memberikan kepastian bahwa manajemen menunjukkan kinerja sebagaimana mestinya berdasarkan kepentingan pemegang saham yang nantinya dapat meminimalkan konflik keagenan, yang kemudian diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan. Namun pada tabel 1.1, terlihat ukuran dewan direksi, ukuran komite audit dan kepemilikan institusional tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan nilai perusahaan mengalami fluktuasi dan cenderung menurun.

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata Nilai Perusahaan, Dewan Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan dan Hutang pada Perusahaan di Indonesia tahun 2011-2015**

	Nilai Perusahaan	Dewan Direksi	Komite Audit	Kepemilikan Institusional	Ukuran Perusahaan	Hutang
2011	2,40	4,60	2,09	64,54	27,19	56,52
2012	2,08	4,73	2,67	64,90	27,54	53,68
2013	2,86	4,66	2,75	63,33	27,67	57,50
2014	1,96	4,78	2,90	62,62	27,53	55,68
2015	1,78	4,80	2,97	62,74	26,20	51,59

Sumber: Data diolah (2017)

Terdapat kesenjangan antara harapan dengan kenyataan (*fenomena gap*) pada nilai perusahaan dan mekanisme *corporate governance*. Peningkatan nilai perusahaan diharapkan terjadi setiap tahunnya dengan adanya mekanisme *corporate governance*, namun yang terjadi nilai perusahaan mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Tabel 1.1 disusun untuk menyajikan nilai rata-rata nilai perusahaan, dewan direksi, komite audit, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan hutang.

Pada tahun 2012 nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,32 poin dibandingkan tahun 2011, sedangkan terjadi peningkatan pada dewan direksi. Adanya jumlah dewan direksi yang besar diharapkan mampu untuk meminimalkan konflik keagenan yang terjadi di dalam perusahaan dikarenakan terdapat sumber daya yang lebih dalam penyelesaian masalah. Namun yang terjadi pada kenyataannya peningkatan dewan direksi tidak mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Komite audit juga mengalami peningkatan pada tahun 2012, namun pada kenyataannya nilai perusahaan mengalami penurunan sehingga dapat dikatakan peningkatan pada komite audit tidak sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional sebagai salah satu mekanisme *corporate governance* juga belum mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dapat dilihat terjadi peningkatan kepemilikan institusional pada tahun 2013 sebesar 0,36% dibandingkan tahun 2012, namun tidak sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan dimana nilai perusahaan mengalami penurunan.

Pada tahun 2013 nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,78 poin dibandingkan tahun 2012, sedangkan terjadi penurunan pada dewan direksi dan kepemilikan institusional. Hanya komite audit yang mengalami peningkatan. Pada tahun 2014 nilai perusahaan kembali mengalami penurunan sebesar 0,90 poin dibandingkan tahun 2013, sedangkan dewan direksi, komite audit dan kepemilikan institusional mengalami peningkatan.

Hal ini terjadi kembali di tahun 2015 dimana nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,18 poin dibandingkan tahun 2014, sedangkan dewan direksi, komite audit dan kepemilikan institusional mengalami peningkatan. Tentunya hal ini jauh berbeda dengan harapan bahwa mekanisme *corporate governance* mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan untuk ukuran perusahaan dan hutang cenderung mengalami fluktuasi namun sejalan dengan perubahan nilai perusahaan. Dapat dilihat pada tahun 2012 hingga 2015, peningkatan/penurunan pada ukuran perusahaan dan hutang sejalan dengan peningkatan/penurunan pada nilai perusahaan. Untuk sektor industri di Indonesia memberikan banyak hasil yang beragam pada penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Juniarti (2013) menemukan hasil bahwa terdapat beberapa sektor industri yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan sisanya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana hal ini disebabkan terdapat perbedaan karakteristik tiap sektor industri di Indonesia. Oleh karena itu, pada penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh sektor industri di Indonesia terhadap nilai perusahaan.

Selain *fenomena gap* di atas, terdapat sejumlah penelitian yang memberikan bukti bahwa terjadi kesenjangan di antara penelitian (*research gap*) mengenai hasil pengaruh ukuran dewan direksi, ukuran komite audit dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh beberapa peneliti dengan hasil temuan yang berbeda dapat menunjukkan adanya kesenjangan penelitian. *Research gap* yang telah didapat antara lain

adanya perbedaan mengenai hubungan antara dewan direksi terhadap nilai perusahaan, dimana Fauzi dan Locke (2012); Sari dan Usman (2014) dan El-Faitouri (2014) menemukan hasil positif signifikan sedangkan Gill dan Obradovich (2012) serta Dogan, et.al (2013) menemukan hasil negatif signifikan.

Perbedaan mengenai pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan, dimana Afza dan Nazir (2014) menemukan hasil positif signifikan sedangkan Al Matari, et.al (2012) menemukan hasil negatif signifikan. Dan terakhir, adanya perbedaan mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dimana Abbasi, et.al (2012) serta Ahmad dan Jusoh (2014) menemukan hasil positif signifikan sedangkan Chaferddine dan Elmarzougui (2012) menemukan hasil negatif.

**Tabel 1.2**  
**Research Gap Penelitian**

<b>No.</b>	<b>Research Gap</b>	<b>Hasil</b>	<b>Peneliti</b>
1.	Pengaruh ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan	Positif signifikan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fauzi dan Locke (2012)</li> <li>• Sari, D.P dan Usman, B. (2014)</li> <li>• El-Faitouri (2014)</li> </ul>
		Negatif signifikan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gill, A. dan Obradovich, J.D. (2012)</li> <li>• Dogan, M., et.al. (2013)</li> </ul>
2.	Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan	Positif signifikan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fauzi dan Locke (2012)</li> <li>• Afza, T. dan Nazir, M.S (2014)</li> </ul>
		Negatif signifikan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Al Matari, Y.A., et. al. (2012)</li> <li>• Amer, M. et.al. (2014)</li> </ul>
3.	Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan	Positif signifikan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Abbasi, M. et. al. (2012)</li> <li>• Ahmad, A.C dan Jusoh, M.A. (2014)</li> </ul>
<b>No.</b>	<b>Research Gap</b>	<b>Hasil</b>	<b>Peneliti</b>
		Negatif	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Chaferddine dan Elmarzougui (2010)</li> </ul>
4.	Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Positif	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fauzi dan Locke (2012)</li> <li>• Sari dan Usman (2014)</li> </ul>
		Negatif	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Al Matari, et.al (2014)</li> <li>• Afza dan Nasir (2014)</li> </ul>

5.	Pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan	Positif	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bansal dan Sharma (2016)</li> </ul>
		Negatif	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Al Matari, et.al (2014)</li> <li>• Afza dan Nasir (2014)</li> </ul>

Sumber: Beberapa artikel terdahulu

## 1.2. Perumusan Masalah

Permasalahan pertama yang muncul adalah adanya kesenjangan yang muncul antara harapan dengan kenyataan (*fenomena gap*) mengenai mekanisme *corporate governance* dengan nilai perusahaan. Mekanisme *corporate governance* diharapkan mampu menciptakan peningkatan nilai perusahaan, namun pada kenyataannya mekanisme *corporate governance* tidak dapat menciptakan peningkatan nilai perusahaan. Rata-rata nilai perusahaan cenderung menurun tiap tahunnya seperti yang disajikan pada tabel 1.1, sedangkan mekanisme *corporate governance*, seperti rata-rata dewan direksi dan rata-rata komite audit perusahaan cenderung meningkat serta rata-rata kepemilikan institusional yang mengalami fluktuasi tiap tahunnya.

Permasalahan kedua adalah adanya kesenjangan pada penelitian terdahulu (*research gap*). Penelitian antara dewan direksi dengan nilai perusahaan yang diteliti oleh Fauzi dan Locke (2012); Sari dan Usman (2014) dan El-Faitouri (2014) yang menemukan hasil positif signifikan sedangkan Gill dan Obradovich (2012); Dogan, et.al. (2013) menemukan hasil negatif signifikan. Penelitian antara komite audit dengan nilai perusahaan yang dilakukan oleh Fauzi dan Locke (2012); Afza dan Nazir (2014) menemukan hasil positif signifikan sedangkan Al-Matari, et.al. (2012); Amer, et.al (2014) menemukan hasil negatif signifikan. Penelitian antar kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan yang dilakukan oleh Abbasi, et.al (2012); Ahmad dan Jusoh (2014) menemukan hasil positif signifikan sedangkan Chaferddine dan Elmarzougui (2010) menemukan hasil negatif.

Permasalahan yang didasarkan pada *fenomena gap* dan *research gap* di atas, memunculkan pertanyaan penelitian antara lain:

1. Bagaimana pengaruh dewan direksi terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh variabel kontrol ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh variabel kontrol hutang terhadap nilai perusahaan?
6. Bagaimana pengaruh variabel kontrol sektor industri terhadap nilai perusahaan?

### **1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini memiliki tujuan yang didasarkan pada rumusan masalah di atas, antara lain:

1. Menganalisis pengaruh dewan direksi, komite audit dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh variabel kontrol ukuran perusahaan, hutang dan sektor industri terhadap nilai perusahaan.

#### **1.3.2. Kegunaan Penelitian**

Manfaat hasil penelitian yang dapat diberikan antara lain:

1. Untuk pengembangan ilmu

Memberikan dukungan dalam pengembangan teori dan menggambarkan bagaimana dewan direksi, komite audit dan kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Untuk praktisi



Memberikan dukungan pemikiran mengenai dewan direksi, komite audit dan kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan.