

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan berdiri memiliki tujuan disamping untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya juga untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (*stackholder*). Hal ini serasi dengan pernyataan Salvatore (2005) dalam Sarafina dan Saifi (2017) bahwa tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham guna mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan (Husnan, 2012). Nilai perusahaan mampu memaparkan seberapa besar investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang dilaporkan perusahaan, sehingga nilai perusahaan merupakan alat untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Untuk itulah diperlukan suatu tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). *Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi ketidakefisienan yang timbul dari bahaya moral dan pilihan-pilihan buruk. Tingginya proporsi kepemilikan manajer selaku pemegang saham, maka kepentingan mereka akan sejalan dengan kepentingan pemegang saham lainnya, tindakan manajer dapat dimonitor oleh dewan direksi. Peningkatan nilai perusahaan tidak lepas dari faktor kebijakan dividen, kebijakan utang dan kebijakan investasi.

Kebijakan dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Sartono, 2010). Apabila perusahaan ingin meningkatkan pembayaran dividen, maka diartikan oleh pemodal sebagai sinyal yang diharapkan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan dimasa mendatang, sehingga kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Irvaniawati, 2014).

Kebijakan utang dapat didefinisikan sebagai kebijakan yang diterapkan perusahaan untuk memperoleh sumber pembiayaan guna membiayai aktivitas operasional perusahaan (Riyanto, 2012). Perusahaan yang menggunakan tingkat utang yang lebih tinggi akan mampu meningkatkan laba per lembar sahamnya yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan investasi ialah keputusan penting yang dibuat manajer sebagai kebijakan yang dapat menentukan kuantitas keseluruhan aktiva yang dibutuhkan oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditentukan oleh kebijakan investasi (Fama, 1978 dalam Adriano, 2017). Kebijakan investasi sangat diperlukan karena dengan menerapkan kebijakan investasi yang tepat sasaran, maka tentu akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai teori *signaling theory* dimana pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang peningkatan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga mampu meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur dalam melakukan operasionalnya tidak lepas karena faktor kebijakan dividen, kebijakan utang dan kebijakan investasi yang

dapat menimbulkan konflik antara manajer dengan pemegang saham. Konflik ini memungkinkan pihak manajer dapat mengeksploitasi ataupun mengambil alih sumberdaya bisnis yang lain, diantaranya ialah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan juga pembuatan keputusan yang berkaitan dengan tata cara dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan. Pihak manajemen masih mengutamakan utangnya dari total aktiva yang ada diperusahaan dalam melakukan operasionalnya (Ikbal, 2011). Pihak manajemen disisi lain sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Sarafina dan Saifi, 2017).

Penelitian tentang nilai perusahaan pernah dilakukan oleh beberapa penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Isshaq, et.al (2009) Himawan (2016) dan Soewarno, dkk (2017) menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Abidin, dkk (2014), Mayasari, dkk (2015) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan tidak mendukung dengan penelitian Ikbal, dkk (2011) dan Sumanti dan Mangantar (2015) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Isshaq, et.al (2009), Himawan (2016) dan Soewarno, dkk (2017) bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Ikbal, dkk (2011), Kaluti dan Purwanto (2014) dan Sumanti dan

Mangantar (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, et.al (2015) menunjukkan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu halnya dengan penelitian Ansori (2012) dan Efni, dkk (2012) bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Setiani (2017) menunjukkan kebijakan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sarafina dan Saifi (2017), Soewarno, dkk (2017), Wulansari (2017) dan Puspita (2013) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian Ikbal (2011) serta Sumanti dan Mangantar (2015) terjadi sebaliknya bahwa GCG justru tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Ikbal (2011) dan Soewarno, dkk (2017) yang menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Sheisarvian, dkk (2015) terjadi sebaliknya bahwa GCG memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, menunjukkan adanya kontradiksi antar peneliti. Penelitian satu menyatakan terdapat pengaruh, sedangkan penelitian lainnya menyatakan tidak adanya pengaruh tentang kebijakan dividen, kebijakan utang dan kebijakan investasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini mengacu penelitian Isshaq, et.al (2009) Himawan (2016) dan Mardiyati, et.al (2015). Hal yang membedakan dalam penelitian ini

ialah mencoba menggabungkan ketiga jurnal menjadi satu yaitu dengan menggunakan kebijakan dividen, kebijakan utang, dan kebijakan investasi mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan kerangka pemikiran yang berbeda. Berdasarkan permasalahan tersebut, maka didapatkan judul penelitian **“PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM MEMODERASI PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN UTANG DAN KEBIJAKAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, dapat diketahui masalah yang dihadapi perusahaan manufaktur yaitu adanya konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan terkait dengan pencarian dana, kebijakan utang dan bagaimana dana tersebut diinvestasikan dalam menambah nilai perusahaan. Hal tersebut dilatarbelakangi penelitian sebelumnya yang menyebabkan kontradiksi. Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, maka pertanyaan yang diajukan dalam perumusan masalah adalah:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

4. Bagaimana peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Bagaimana peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Bagaimana peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui dan menganalisis secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Mengetahui dan menganalisis secara empiris pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Mengetahui dan menganalisis secara empiris pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Mengetahui dan menganalisis secara empiris peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Mengetahui dan menganalisis secara empiris peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

6. Mengetahui dan menganalisis secara empiris peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat dan Kontribusi Penelitian

Dari tujuan-tujuan diatas, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah perbendaharaan pengetahuan tentang manajemen keuangan terkait tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*) terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen, kebijakan utang dan kebijakan investasi sebagai variabel moderating serta sebagai bahan penunjang untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bukti empiris dan masukan literatur ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan serta dapat menambah wawasan dan referensi untuk penelitian selanjutnya yang lebih mendalam yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

- b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi media bagi investor untuk menilai, memahami dan menerima metode yang digunakan oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan perusahaan, terkait dengan kebijakan dividen, kebijakan hutang, kebijakan investasi, tata kelola perusahaan (GCG) dalam meningkatkan nilai perusahaan.