

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi perkembangan perekonomian dapat berkembang dengan pesat. Sekarang ini banyak perusahaan-perusahaan yang dapat melakukan kegiatan ekonominya secara bebas tanpa ada batasan. Dengan demikian keadaan ini akan menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan.

Sebuah perusahaan apabila ingin didirikan harus memiliki tujuan yang jelas. Diantara tujuan tersebut yaitu pertama mencari keuntungan, kedua memakmurkan para pemilik perusahaan dan yang ketiga yaitu memaksimalkan laba dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Sebenarnya ketiga tujuan tersebut substansinya sama, namun yang berbeda hanya penekanannya saja (Harjito dan Martono 2005 dalam Alfredo Mahendra DJ 2011).

Salah satu tujuan yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan yaitu memaksimalkan laba. Peningkatan laba dapat ditunjukkan oleh seorang manajer dengan cara penerbitan saham dan hasilnya dapat dipergunakan untuk kegiatan investasi. Banyak investor yang melakukan penanaman modal untuk berinvestasi dengan harapan investasi tersebut mampu memberikan keuntungan dimasa yang akan datang, namun sebelum melakukan kegiatan penanaman modal, investor tersebut harus melakukan analisis terhadap perusahaan yang akan dipilih. Memilih perusahaan lebih baik dapat dilihat dari berbagai indikator, salah satunya yaitu nilai perusahaan.

Menurut Hasnawati (2005) dalam Ustiani (2015) nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Terbentuknya harga saham di pasar modal dapat terjadi karena adanya kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan

Prapaska (2012) mengatakan bahwa “nilai perusahaan merupakan cerminan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Tingginya harga saham membuat nilai perusahaan juga tinggi. Selain harga saham, nilai perusahaan juga dapat ditingkatkan apabila perusahaan tersebut mampu mengambil dan mengalokasikan keputusan-keputusan keuangan secara tepat”.

Nilai perusahaan merupakan harga yang tersedia dibayar apabila perusahaan tersebut akan dijual. Ada beberapa alat yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, diantaranya yaitu *price to book value*. *Price to book value* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perlembar saham. *Price to book value* menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai perusahaan dalam bentuk harga terhadap modal yang tersedia. Dengan semakin tinggi *Price to book value* berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran bagi pemilik. Karena menurut Suad (2001) dalam Doni (2012) “semakin besar nilai *Price to book value* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan”.

Faktor internal suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang mana faktor-faktor tersebut dapat dipergunakan oleh para investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya.

Menurut Alfredo (2011) mengatakan: “Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu : keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.”

Menurut Dr. Adler Haymans Manurung, M.Com., ME, Chfc., Rfc (2006) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen dan struktur modal yang dipengaruhi faktor eksternal yaitu makro ekonomi dan faktor internal yaitu karakteristik perusahaan.

Menurut Toto Prihadi (2013) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, dan corporate governance.

Faktor yang pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Hubungan antara keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang sangat penting dalam fungsi keuangan suatu perusahaan, dimana keputusan investasi dapat menentukan nilai dari perusahaan (Hidayat, 2010). “Keputusan investasi akan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan apabila manajer perusahaan tersebut mampu mengalokasikan dana-dana dengan tepat di berbagai aset perusahaan yang mendukung, sehingga mampu mendatangkan keuntungan di

masa yang akan datang dan mampu meningkatkan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. Namun keputusan investasi akan memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan apabila manajer perusahaan tersebut mengalokasikan dana pada aset-aset yang tidak mendukung kegiatan operasionalnya, sehingga akan mendatangkan kerugian di masa yang akan datang dan membuat nilai perusahaan menjadi turun” (Ardina, 2015).

Menurut *Signalling Theory* menyatakan bahwa investasi mampu memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan karena pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan mampu memberikan sinyal, khususnya bagi para investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa yang akan datang (Wahyudi, 2006).

keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya, Bandi dan Wibawa (2010). Namun Hasil ini tidak didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ustiani (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang kedua dari nilai perusahaan yaitu struktur modal. Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan struktur modal (*capital structure*) meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan utang yang semakin tinggi akan memberikan manfaat berupa penghematan pembayaran pajak dan mampu meningkatkan keuntungan per lembar saham yang akan diterima oleh *shareholder* (Rao dalam Amirya, 2008). Selain keuntungan tersebut, terdapat pula

dampak negatif yang akan ditimbulkan dari penggunaan utang yang terlalu tinggi yaitu risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok utang yang tinggi melampaui dari manfaat yang diberikan dari utang tersebut sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan mengalami penurunan.

Penelitian yang dilakukan oleh Abidin, dkk (2014) menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut serupa dengan penelitian yang dilakukan Wanti (2016) dan Maulana dkk. (2016).

Dewi dan wirajaya (2013) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tetapi disisi lain terdapat penelitian yang berbeda. Penelitian yang mengatakan demikian adalah penelitian dari Hemuningsih (2013) yang mengatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Irayanti dan tumbel (2014) yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Good Corporate Governance*. Konflik keagenan dalam perusahaan dapat dicegah dan dikurangi dengan mekanisme *Good Corporate Governance*, karena adanya *Good Corporate Governance* mampu berfungsi sebagai alat kontrol dalam perusahaan, sehingga hal tersebut dapat dipersepsi positif oleh para investor. Implementasi penerapan *Good Corporate Governance* yang bagus menandakan bahwa perusahaan sudah dikelola dengan efisien sesuai dengan keinginan pemegang saham. Persepsi positif oleh investor membuat investor bereaksi positif terhadap saham perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan.

Corporat Governance merupakan faktor yang memiliki dampak signifikan untuk meningkatkan nilai pasar saham dari suatu perusahaan karena memiliki variasi yang besar dalam pelaksanaan mekanismenya (Black, Jang, dan Kim, 2003).

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengukur pengaruh mekanisme *Good Cororate Governance* terhadap nilai perusahaan dan ditemukan hasil yang berbeda-beda. Di Indonesia penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Machfoedz (2003) yang meneliti analisis struktur kepemilikan, nilai perusahaan, investasi dan ukuran dewan direksi menemukan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan.

Selain itu ada sebagian besar penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Diantaranya penelitian Che Haat, Rahman, dan Mahenthiran (2008) yang menyimpulkan antara independensi dewan komisaris, *cross-directorship* dewan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan dan berkorelasi negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q.

Berdasarkan hasil dari penelitian yang berbeda-beda (*research gap*) maka perlu diadakan penelitian lebih lanjut dengan menambahkan satu variabel *Good corporate governance* sebagai solusi untuk mengatasi *Research gap*.

Penelitian ini merupakan penelitian sekunder dengan menggunakan data populasi perusahaan PROPER yang Go Public tahun 2013-2017, dikarenakan dapat mendorong perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk taat terhadap peraturan lingkungan hidup dan mencapai keunggulan lingkungan.

Tabel 1.1 di bawah ini merupakan harga saham dari perusahaan PROPER yang Go Publik tahun 2013-2017.

Tabel 1.1
Harga Saham per tahun pada perusahaan PROPER yang Go Publik tahun 2013-2017

Nama Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017
Astra Agro Lestari Tbk	25.100	23.107	15.103	16.775	13.150
H.M Sampoerna Tbk	2.351	2.726	3.760	3.830	4.730
Akra Corporindo Tbk	4.375	4.120	7.175	6.000	6.350
Holcim Indonesia Tbk	2.275	2.185	995	900	835
Gudang Garam Tbk	42.000	60.700	55.000	63.900	83.800

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel harga saham perusahaan diatas maka dapat disimpulkan bahwa PBV atau nilai perusahaan pada perusahaan PROPER yang Go Publik tahun 2013-2017 mengalami fluktuasi. Perusahaan Astra Agro Lestari Tbk setiap tahunnya berfluktuasi dan penurunan terendah terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 13.150. Perusahaan H.M Sampoerna Tbk tiap tahunnya berfluktuasi dan mengalami peningkatan tertinggi pada tahun 2017 yaitu sebesar 4.730. Sedangkan perusahaan Akra Corporindo Tbk setiap tahunnya mengalami fluktuasi dan mengalami peningkatan tertinggi pada tahun 2015 sebesar 7.175. Perusahaan Holcim Indonesia Tbk setiap tahunnya terjadi fluktuasi dan mengalami penurunan tertinggi pada tahun 2017 sebesar 835. Begitu juga dengan perusahaan Gudang Garam Tbk yang setiap tahunnya terjadi fluktuasi dan mengalami peningkatan tertinggi pada tahun 2017 sebesar 83.800.

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, terdapat fenomena gap yang menunjukkan bahwa perusahaan Astra Agro Lestari Tbk, H.M Sampoerna Tbk, Akra Corporindo Tbk, Holcim Indonesia Tbk dan Gudang Garam Tbk pada tahun 2013 sampai 2017 mengalami fluktuasi, hal ini akan berdampak pada pandangan

investor. Tidak konsistennya harga saham menerangkan bahwa nilai perusahaan tersebut tidak konsisten, hal ini dapat membuat pandangan buruk bagi investor. Fluktuasi nilai perusahaan ini membuat ketidakpastian keuntungan yang didapat oleh pemegang saham. Perusahaan PROPER yang Go Pulik perlu memperhatikan faktor-faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan agar nilai perusahaan di tahun berikutnya tidak mengalami fluktuasi. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis dapat mengambil judul **“Peran *Good Corporate Governance* Dalam Memoderasi Keputusan Investasi Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”**.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan dari latar belakang dan *research gap* yang sudah dijelaskan di atas, maka terdapat beberapa permasalahan yang ingin diselesaikan jawabannya dalam penelitian ini antara lain:

1. Bagaimana Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Bagaimana Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Bagaimana *Good corporate governance* dapat memoderasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan?
4. Bagaimana *Good corporate governance* dapat memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti ini bertujuan antara lain:

1. Untuk mengetahui pengaruh antara Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

2. Untuk mengetahui pengaruh antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk mengetahui *Good corporate governance* dapat memoderasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk mengetahui *Good corporate governance* dapat memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Ada beberapa manfaat yang ingin dicapai oleh peneliti dari penelitian ini antara lain:

1. Aspek Teoritis

Secara teoritis , hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang berguna bagi mereka yang ingin memperdalam mengenai Keputusan Investasi, Struktur Modal, *Good corporate governance* dan Nilai Perusahaan. Selain itu penelitian ini dapat bermanfaat sebagai rujukan, bahan referensi agar bisa lebih dikembangkan dalam penelitian dimasa mendatang.

2. Aspek Praktis

Secara praktis bagi investor, dapat digunakan sebagai alat pertimbangan dalam melakukan kegiatan investasi. Sedangkan bagi perusahaan, diharapkan dapat digunakan sebagai alat untuk memberikan informasi kepada manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaannya.