

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam dunia usaha yang bersaing ketat saat ini, perusahaan harus berusaha melakukan pembaruan agar tetap mampu berkembang serta dapat mempertahankan posisinya dalam persaingan bisnis saat ini. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan (Mahartama dan Wirawijaya, 2013) menjadi penting karena para pelaku pasar akan tertarik untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan yang mampu memberikan kemakmuran kepadanya (pemegang saham). Tingginya nilai yang dimiliki perusahaan dapat mencerminkan tingkat kemakmuran pemiliknya yang besar pula.

Kunci dalam memaksimalkan nilai perusahaan adalah dengan adanya kerjasama antara pihak manajemen perusahaan (agent) dengan pemegang saham (pemilik) dalam melakukan keputusan keuangan dengan mempertimbangkan resiko terhadap aliran pendapatan perusahaan serta kualitas dari aliran dana yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang (Haruman, 2008; dalam Abukosim, Mukhtaruddin, Ferina, dan Nurcahaya, 2014). Namun seringkali muncul masalah dalam perusahaan dikarenakan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik yang biasa disebut konflik agen (*agency conflict*). Konflik agen ini dapat terjadi ketika manajemen cenderung memikirkan kepentingan sendiri dengan mengambil kebijakan yang dapat menguntungkan diri sendiri. Konflik agen yang terjadi dapat menghalangi tercapainya tujuan perusahaan, maka diperlukan pihak pengontrol yang bertugas mengawasi dan memonitori pihak manajemen untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan tujuan perusahaan (Laila, 2011; dalam Sukirni, 2012).

Dalam penelitian yang dilakukan saat ini, nilai perusahaan akan diukur dengan menggunakan pengukuran Q ratio atau ratio Tobin's Q (Dewi, Handayani dan Nurzula, 2014), dimana ratio Tobin Q ini adalah rasio yang dapat memberikan

informasi yang baik dalam mencerminkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan melibatkan seluruh unsur hutang dan modal saham perusahaan dalam perhitungan rumus ini, tidak hanya memasukan saham biasa dan ekuitas pemegang saham melainkan menggunakan seluruh aset lancar dan tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti struktur kepemilikan dan dewan komisaris. Struktur kepemilikan menurut Hasnawati dan Sawir (2015) dapat dibagi menjadi 4 bentuk kepemilikan meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan kepemilikan publik, selain itu kebanyakan perusahaan Indonesia dimiliki oleh keluarga, pihak keluarga dapat membantu menciptakan hubungan yang kondusif antara pihak-pihak dalam perusahaan seperti dewan komisaris, dewan direksi, dan pemegang saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Astuti dan Muna, 2017). Pada penelitian ini hanya menggunakan kepemilikan manajerial, institusional, asing, serta kepemilikan keluarga. Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah dewan komisaris menurut Octosiva, Theresia, dan Hidayat (2018) terdiri atas independensi, kompetensi, dan jumlah rapat. Struktur kepemilikan dan adanya dewan komisaris diyakini dapat mempengaruhi jalannya kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Perusahaan melakukan upaya untuk dapat mencapai tujuannya dengan memberikan kesempatan bagi pihak manajemen untuk memiliki saham perusahaan/kepemilikan manajerial dengan tujuan memberikan motivasi untuk menjalankan perusahaan dengan baik dapat meningkatkan kinerja serta berusaha meningkatkan nilai perusahaan (Wardani dan Hermuningsih, 2011). Semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajer dapat membuat keputusan yang baik sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Pencegahan/pengawasan atas tindakan manajemen diperlukan untuk mencegah tindakan yang akan merugikan para pemegang saham perusahaan. Menurut Bathala, *et.al* (1994, dalam Haryono, Fitriany, dan Fatimah 2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran menggantikan kepemilikan manajerial dalam mengontrol biaya agensi. Semakin besarnya proporsi kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat meningkatkan nilai

perusahaan karena membantu mencegah adanya kecurangan yang dapat dilakukan oleh manajer dan dapat mengarahkan sesuai tujuan perusahaan.

Penelitian struktur kepemilikan manajerial yang dilakukan Abukosim dkk. (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Zulvina (2017) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Haryono dkk. (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Zulvina (2017) menyatakan kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan-temuan penelitian diatas menunjukkan bahwa masih terdapat ketidakkonsistenan temuan penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan yang akan diteliti saat ini tidak hanya berfokus terhadap kepemilikan manajerial dan institusional, juga akan diteliti struktur kepemilikan asing dan kepemilikan keluarga. Hal ini disebabkan penanaman investasi di Indonesia tidak hanya berasal dari domestik atau dalam negeri saja. Sejak dibukanya pasar modal, investor asing juga dapat menanamkan saham di Indonesia. Investor asing akan lebih memilih menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi, dengan asumsi jika harga saham suatu perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi yang dapat membuat para investor asing yakin atas masa depan perusahaan. Kepemilikan asing dalam perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan seperti temuan yang dilakukan Makhdalena (2018) dan Abukosim dkk. (2014). Penelitian Makhdalena (2018) menyatakan bahwa struktur kepemilikan asing berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Abukosim dkk. (2014) menemukan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan di Indonesia kepemilikan saham kebanyakan dimiliki oleh keluarga (Astuti dan Muna, 2017). Sebagai pemilik perusahaan anggota keluarga akan berusaha mempertahankan kelangsungan perusahaan agar dapat diwariskan

pada generasi berikutnya. Menurut Anderson dan Reb (2003; dalam Hartanto, 2014) menyatakan adanya kepemilikan keluarga dalam perusahaan dapat memfasilitasi operasi dan sebagai kepemilikan mayoritas yang mengurangi pengambilalihan manajer sehingga menambah nilai perusahaan. Keberadaan anggota keluarga juga menjadi kontrol untuk mengurangi *agency problem*. Semakin besar proporsi kepemilikan saham keluarga dalam perusahaan maka semakin tinggi pula kontrol terhadap tindakan manajemen yang merugikan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan penelitian Pukthuanthong, Walker dan Thiengtham (2013) menyatakan bahwa struktur kepemilikan keluarga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Thesman dan Juniarti (2014) menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian untuk pengaruh kepemilikan asing dan kepemilikan keluarga juga masih belum konsisten.

Menurut Velnampy (2013) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem yang terdiri dari sekumpulan struktur, prosedur dan mekanisme yang dirancang untuk pengelolaan perusahaan yang berdasarkan prinsip akuntabilitas sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Adanya sistem tata kelola pada perusahaan akan lebih membantu mengarahkan dan mengawasi kegiatan perusahaan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Penerapan tata kelola pada perusahaan dapat memberikan dampak yang dapat mengurangi/mencegah terjadinya konflik pada suatu perusahaan yaitu masalah agensi (*agency problem*). Salah satu upaya mengurangi konflik yang terjadi, maka perusahaan membutuhkan adanya pihak yang dapat melakukan pengawas (*controlling*) dan pengendalian untuk memastikan agen bertindak sesuai dengan tujuan. Keberadaan dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme pengendalian yang bertugas *check* dan *balance* atas tindakan manajer/dewan direksi perusahaan. Menurut Roma (2012) menyatakan bahwa dewan komisaris merupakan bagian internal sebagai ujung tombak/bagian penting pelaksanaan tata kelola perusahaan.

Dari penjelasan diatas, diduga dewan komisaris juga mempengaruhi nilai perusahaan selaku pihak yang melakukan pengawasan dan pengendalian. Dewan

komisaris terdiri atas komisaris independen yang dibantu oleh komite audit untuk mengawasi kegiatan perusahaan. Dewan komisaris dalam perusahaan memiliki peran untuk menjaga keseimbangan antara formulasi strategi dan pembuatan kebijakan serta kinerja disatu sisi, dengan pengawasan terhadap direksi dan akuntabilitas,serta kepatuhan terhadap aturan. Menurut Monks dan Minow, (2004; dalam Lukviarman, 2016:162) mengatakan bahwa dewan komisaris perusahaan merupakan salah satu elemen utama dalam *Corporate Governance* dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan peran yang dilakukan dewan komisaris dalam menjaga keseimbangan strategi dan aturan yang berlaku maka akan semakin jelas bahwa peran dewan komisaris dalam memastikan kepatuhan terhadap penerapan tata kelola dengan baik. Oleh karena itu, terdapat 3 ukuran terkait dengan dewan komisaris dalam penelitian ini yaitu ukuran dewan komisaris independen, kompetensi dewan komisaris, dan jumlah rapat dewan komisaris.

Perusahaan yang memiliki dewan komisaris independen akan lebih memiliki aspek kepatuhan terhadap aturan yang berlaku dengan baik. Dengan adanya dewan komisaris independen diharapkan dapat meminimalisir resiko keagenan karena memiliki fungsi pemisah kepentingan antar manajemen dan pemilik/pemegang saham. Temuan penelitian Jindal dan Jaiswall (2015) menunjukkan ukuran dewan komisaris independen diperusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan berbeda dengan penelitian yang dilakukan Munir, Eka dan Anik (2014) menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, kompetensi dewan komisaris menjadi hal yang penting dalam memastikan perusahaan telah sesuai dengan regulasi serta aturan perundang-undangan yang berlaku. Kompetensi komisaris (latar belakang pendidikan) dibidang ekonomi dan bisnis akan dapat memudahkan dewan komisaris mengambil keputusan yang baik untuk masa depan perusahaan serta dapat mengawasi dewan direksi bekerja dengan efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penelitian, Yogiswara dan Bareda (2019) menyatakan bahwa latar belakang dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Rahayu dan Nugroho (2014)

menemukan latar belakang pendidikan bisnis dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketersediaan waktu dewan komisaris dalam menghadiri rapat akan meningkatkan pengetahuan dan informasi yang diperlukan dalam pengambilan keputusan kebijakan perusahaan. Hal ini disebabkan semakin sering frekuensi kehadiran rapat maka dewan komisaris dapat mengontrol perusahaan dengan baik dan diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Menurut penelitian Munir, Suryandari dan Mahmudah (2014) menyatakan bahwa frekuensi rapat dewan komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Putra (2016) menyatakan bahwa rapat dewan komisaris berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tidak konsistennya hasil penelitian terdahulu maka dalam penelitian ini menguji kembali pengaruh struktur kepemilikan, dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu *firm size* dan *leverage* yang berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Alasan menggunakan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki berbagai macam sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan, selain itu, perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan yang tidak hanya berfokus pada produksi melainkan mampu mengelola perusahaan dengan baik demi keberlangsungan perusahaan (Dipanusa, 2013) sehingga perlunya pengelolaan struktur kepemilikan serta pengawasan oleh dewan komisaris yang lebih efektif yang dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini. Rumusan masalah tersebut sebagai berikut :

1. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur?

2. Apakah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang dilakukan memiliki tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh positif struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh positif dewan komisaris terhadap nilai perusahaan manufaktur.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak, antara lain:

1. Manfaat Akademik
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta menjadi referensi dan tambahan literatur penelitian tentang pengaruh struktur kepemilikan dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan manufaktur.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi perusahaan
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dengan memberikan pertimbangan bagaimana pengaruh struktur kepemilikan dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan manufaktur.
 - b. Bagi Investor
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para investor dalam pengambilan keputusan.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Penulisan skripsi ini terbagi menjadi 5 bab yang saling berkaitan, yaitu :

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu yang menjadi acuan dalam penelitian ini, landasan teori yang digunakan dalam penelitian, pengembangan hipotesis, dan model analisis.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari desain penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan teknik sampel, dan analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai karakteristik dari objek penelitian, deskripsi data, analisis data, dan pembahasan tentang hasil penelitian.

BAB 5 SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini menjelaskan mengenai simpulan dari hasil penelitian, keterbatasan yang dialami dalam penelitian, serta saran untuk penelitian selanjutnya.