

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar Modal menjadi fasilitas untuk perusahaan – perusahaan yang ingin terus dapat mengembangkan perusahaan dimana hal tersebut merupakan salah satu prinsip dari suatu entitas yaitu prinsip *going concern* atau terus berkelanjutan. Pasar modal dapat memberikan akses kepada perusahaan – perusahaan kecil, menengah, dan besar untuk mendapatkan pendanaan atau *funding* selain melalui pinjaman bank.

Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS) jumlah perusahaan telah terbuka di Indonesia masih sangat jauh jumlahnya jika dibandingkan dengan jumlah industri sedang menengah yang telah tercatat, pada tahun 2017 jumlah perusahaan sebagai Industri sedang menengah yaitu sebanyak 33.577. Artinya banyak potensi perusahaan – perusahaan yang berbadan hukum untuk melakukan *Go Public* di pasar modal Indonesia. Dimana menurut Kemenkop UKM RI Industri sedang dan menengah menurut skala usahanya yang beromzet 2.5 M s/d 50 M dengan porsi aset 500 Juta s/d 10 M.

Sedangkan menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu selaku fasilitator dan regulator pasar modal di Indonesia melalui laman resminya yaitu IDX *Indonesia Stock Exchange* merilis daftar perusahaan yang telah *Go Public* atau terbuka yaitu sebanyak 675 per 21 Januari 2020, perusahaan yang kepemilikannya terbuka oleh umum dimana hal tersebut menandakan bahwa

siapapun dapat memiliki perusahaan tersebut melalui kepemilikan saham yang telah dibeli di pasar modal Indonesia. Namun, nampaknya porsi atau jumlah emiten yang baru menjadi anggota Bursa Efek Indonesia hanya sekitar 2% dari seluruh emiten yang ada di Indonesia baik dalam skala sedang menengah dan besar.

Pada tahun 2019 sudah tercatat sebanyak 55 perusahaan baru yang *Go Public* pada pasar modal Indonesia hal tersebut merupakan jumlah tren yang turun dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2018 BEI berhasil membawa 57 perusahaan untuk *Go Public* di pasar modal Indonesia ini mengindikasikan bahwa BEI tidak mencapai target yang ditetapkan pada awal tahun 2019 yang menargetkan 75 emiten yang akan melakukan penawaran perdana pada pasar sekunder seperti yang dipublikasikan dalam Portal berita CNBC Indonesia yaitu Direktur penilaian BEI mengungkapkan bahwa dirinya optimis BEI menargetkan 75 perusahaan untuk IPO hingga akhir tahun 2019.

Penawaran perdana saham Bursa Efek Indonesia (BEI) bukan hanya untuk emiten yang besar saja melainkan emiten kecil juga dapat memanfaatkan fasilitas tersebut, dengan adanya fasilitas tersebut perusahaan kecil tersebut dapat berkembang dengan pesat dengan opsi pendanaan yang menguntungkan bagi perusahaan kecil tersebut, senada dengan hal tersebut Direktur Penilaian Perusahaan mengungkapkan dalam artikel (*Nilai IPO Tahun Ini Kecil, BEI Lihat Tren Baru Perusahaan Masuk Bursa*, 2019) menyebutkan bahwa kecilnya perolehan dana perusahaan yang telah melakukan penawaran umum atau IPO merupakan hal positif karena hal tersebut mengindikasikan bahwa terdapat

peningkatan kesadaran bagi perusahaan – perusahaan kecil untuk memanfaatkan pendanaan dari pasar modal. Oleh sebab itu penting bagi sejumlah perusahaan sedang dan menengah yang terdata dalam Badan Pusat Statistik yang belum memanfaatkan fasilitas tersebut untuk dapat mengambil kesempatan tersebut untuk mendapatkan jenis pendanaan yang baru agar dapat mengambil peluang adanya peningkatan nilai perusahaan.

Perusahaan dengan pendanaan kecil dapat memanfaatkan fasilitas pendanaan di pasar modal, seperti halnya perusahaan yang baru menjadi anggota Bursa Efek Indonesia juga memanfaatkan fasilitas tersebut dengan menggalang dana tidak terlalu banyak yaitu perusahaan yang paling besar menggalang dana 100 Milyar dan perusahaan – perusahaan lainnya dibawah 100 Milyar dan porsi kepemilikan juga terbilang sedikit yaitu dibawah 50%, diharapkan dengan adanya fenomena seperti membuat perusahaan – perusahaan di Indonesia tidak harus menjadi lebih besar terlebih dahulu baru dapat memanfaatkan pendanaan dari bursa namun, sebaliknya yaitu memanfaatkan fasilitas pendanaan dari bursa untuk memperbesar perusahaan, seperti yang terjadi pada 9 perusahaan dari 57 perusahaan yang berhasil meningkatkan harga saham melalui mekanisme IPO yang otomatis akan meningkatkan sisi ekuitas perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan seperti artikel yang dipublikasikan dalam berita (*Fenomena IPO Saham Mini dan Harga yang Melambung Tinggi*, 2019)

Manfaat dari perusahaan yang telah melakukan *Go Public* seperti yang dikutip dalam porta berita bisnis.com yaitu terdapat 6 manfaat yaitu salah

satunya naiknya nilai perusahaan dimana nilai perusahaan ini didapat dari adanya perdagangan saham yang dilakukan di bursa. Saham yang diperjual belikan akan memberikan dampak pada perusahaan salah satu dampaknya yaitu mengenai kapitalisasi pasar atau *market cap* dimana kapitalisasi pasar ini merupakan nilai atau harga dari keseluruhan perusahaan dengan menggunakan nilai saham yang beredar untuk membeli semua keseluruhan perusahaan. Bursa Efek Indonesia merilis data per 20 Januari 2020 total kapitalisasi pasar pada perusahaan – perusahaan terbuka yaitu sebesar Rp.7.207 Triliun data ini tidak banyak berubah pada tahun – tahun sebelumnya, belum ada perusahaan yang dapat menggeser perusahaan – perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar besar seperti Bank BCA masih menempati urutan pertama dengan kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia yaitu sebesar Rp.839 Triliun.

Perusahaan – perusahaan yang sudah terbuka pun dapat mengalami penurunan nilai perusahaan seperti artikel berita detik finance pada Januari 2019 mengungkapkan bahwa perusahaan Apple mengalami penurunan nilai sebesar Rp.6554 T dalam 3 bulan terakhir, anjloknya nilai saham ini dipengaruhi oleh menurunnya pendapatan dari penjualan produk apel serta adanya perang dagang antara Amerika dan Tiongkok ini turut memengaruhi penurunan saham Apple tersebut begitu keterangan yang disampaikan oleh CEO Apple, telah memperingatkan investornya bahwa perusahaannya akan menurunkan target penjualan perusahaan pada kuartal I tahun 2019.

Selain diakibatkan oleh menurunnya pendapatan dan faktor – faktor lainnya yang tidak dapat diprediksi, nilai perusahaan akan menurun jika perusahaan

tersebut tidak mencetak keuntungan atau merugi, seperti yang diungkapkan oleh Menteri Keuangan dalam portal berita online CNBC Indonesia 03 Desember 2019 yang mengungkapkan bahwa terdapat 7 perusahaan BUMN yang mengalami kerugian sejak 2018 rata – rata kerugian tersebut karena adanya beban operasional yang terlalu besar ketimbang pendapatan yang didapatkan meski sudah mendapatkan Penyertaan Modal Negara (PMN) kepada BUMN tersebut, Kementerian keuangan juga akan membahas kembali perihal *Corporate Governance* dengan kementerian BUMN untuk memperbaiki kinerja BUMN.

Menanggapi temuan dari Kementerian Keuangan mengenai adanya perusahaan – perusahaan BUMN yang merugi Menteri BUMN. menyiapkan sejumlah strategi untuk menata ulang BUMN seperti yang dipublikasikan dalam media daring Investor Daily pada 03 Desember 2019 salah satu strategi yang diambil untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan melakukan *rightsizing* atau membetulkan struktur organisasi, selain membetulkan struktur organisasi langkah lain untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan pengkonsolidasian atau *regrouping* untuk mendayagunakan BUMN dengan kapasitas, pengalaman, dan bisnis intinya.

Perbaikan struktur organisasi pada perusahaan – perusahaan BUMN ini juga dilakukan atas masalah – masalah yang melanda BUMN, baru – baru ini Perusahaan Penerbangan pelat merah Indonesia sedang mengalami masalah atas temuan Bea Cukai yang menyelundupkan Motor Harley Davidson dan Sepeda Brompton tanpa melalui pemeriksaan bea dan cukai, temuan tersebut diduga merupakan tindak pidana yang dilakukan oleh oknum petinggi Garuda

Indonesia. Masalah tersebut membuat Menteri BUMN mengungkapkan kepada publik seperti yang dipublikasikan dalam media online CNBC Indonesia pada 13 Desember 2019 bahwa Direksi Garuda Indonesia merangkap jabatan sebagai komisaris di 6 Perusahaan dan itu merupakan sesuatu yang tidak sehat bagi perusahaan, jika ia menjabat sebagai Direktur Utama seharusnya ia hanya bisa menjadi komisaris maksimal pada 2 perusahaan yang berbeda, tambahnya.

Good Corporate Governance (GCG) salah satu pengendalian yang dapat diterapkan oleh perusahaan – perusahaan saat ini, melalui pengendalian tersebut perusahaan dapat merasakan dampaknya pada operasional perusahaan, investor akan memilih perusahaan dengan praktik *Corporate Governance* yang tergolong baik ketimbang tidak memiliki tata kelola yang baik karena investor merasa akan lebih aman dan terlindungi hak – haknya melalui *Good Corporate Governance (GCG)* terdapat beberapa prinsip – prinsip yang patut dijunjung oleh perusahaan terbuka dalam menjalankan tata kelola perusahaan yang baik salah satunya yaitu transparansi atau keterbukaan. Semua keputusan dan kebijakan perusahaan haruslah menganut prinsip tersebut, salah satu contoh yang tidak menganut prinsip tersebut yaitu pada kasus gagal bayar asuransi BUMN yaitu Jiwasraya, manajer dan direksi tidak menerapkan prinsip kehati – hatian dalam mengambil keputusan investasi dengan membeli saham dan reksadana pada perusahaan – perusahaan yang memiliki kinerja buruk yang mengakibatkan gagal bayar pada salah satu produk yang dikeluarkan oleh asuransi tersebut. Menurut Kejaksaan Agung dalam artikel yang dipublikasikan dalam berita Investor Daily pada 19 Desember 2019 terdapat 13 perusahaan yang melanggar prinsip – prinsip

corporate governance yang baik terkait pengelolaan dana investasi dan gagal bayar produk asuransi tersebut.

Terdapat masalah – masalah yang dihadapi oleh perusahaan – perusahaan BUMN salah satunya yaitu lemahnya penerapan *Good Corporate Governance* salah satu indikator dari lemahnya GCG tersebut yaitu banyak kasus – kasus korupsi yang melanda petinggi perusahaan BUMN salah satu contohnya yaitu kasus korupsi yang menimpa Direktur Utama PT Pertamina, Kementerian BUMN akan meningkatkan tata kelola suatu perusahaan dengan baik atau *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai evaluasi atas kasus tersebut seperti yang diungkapkan olehnya dalam CNN Indonesia pada 12 Juni 2019.

Senada dengan hal tersebut Menteri keuangan dalam portal berita online okefinance tanggal 04 Oktober 2019 mengungkapkan bahwa BUMN harus memperkuat Tata Kelola suatu perusahaan atau *Good Corporate Governance* (GCG) sehingga korupsi tidak terjadi sifatnya berulang, dalam portal berita tersebut bahwa terdapat 10 Direksi Perusahaan BUMN yang terjerat oleh tindak pidana korupsi. Penting bagi perusahaan – perusahaan menerapkan prinsip – prinsip Tata Kelola suatu perusahaan yang baik karena Tata Kelola yang baik suatu perusahaan akan menghasilkan stigma yang positif untuk perusahaan di antaranya dapat meningkatkan nilai dari perusahaan itu sendiri.

Selain tata Kelola suatu perusahaan atau *Corporate Governance* (GC) yang buruk, nilai perusahaan bisa buruk atau merugi jika perusahaan tidak mampu mengendalikan utang yang diambil seperti halnya yang terjadi pada anak Perusahaan PTPN III yaitu PTPN XIII mengalami kerugian Rp.400 Miliar

diakibatkan oleh utang perseroan yang melebihi kemampuan ekuitasnya atau *over leverage* ditambah dengan investasi berlebihan yang tidak produktif dan permasalahan modal kerja, menurut keterangan Direktur Utama PTPN III yang dipublikasikan dalam tirto.id.

Leverage yang tinggi memiliki dua mata pisau yang berbeda, di satu sisi *leverage* yang dikategorikan tinggi akan berdampak pada return yang memberikan hasil yang tinggi pula. Namun, disisi lain *leverage* yang tinggi akan berdampak pada persepsi investor, khususnya investor dalam pasar modal. Seperti artikel yang dipublikasikan dalam berita online bisnis.com pada tanggal 15 April 2019 merilis 134 emiten atau 21% dari 632 emiten yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia yang sahamnya memiliki *undervalue* melalui indikator dari *Price Earnings Ratio* (PER), emiten tersebut memiliki PER di bawah 10 Kali yang menandakan bahwa valuasi nilai saham perusahaan tersebut rendah hal tersebut bertentangan dengan Nilai Perusahaan dimana Nilai perusahaan akan terlihat pada nilai saham bagus artinya tidak kemurahan dan tidak kemahalan. PER di bawah 10 kali ini diakibatkan oleh beberapa faktor diantaranya yaitu tingkat likuiditas perusahaan yang rendah, tingkat profitabilitas yang rendah, pertumbuhan kinerja perusahaan rendah, serta tingginya *leverage* perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan yang sejenis.

Kebijakan *leverage* sangat penting bagi manajemen jangan sampai kebijakan *leverage* bisa menurunkan nilai perusahaan atau justru sebaliknya yaitu perusahaan merugi karena ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai

leveragenya yang akan berdampak pula pada keputusan investor untuk membeli saham tersebut, seperti yang dikemukakan oleh lembaga pemeringkatan *Fitch Ratings* Indonesia yang dipublikasikan oleh *Kontan.co.id* pada tanggal 15 April 2019 yang memangkas prospek atau *outlook* peringkat emiten konstruksi PT Waskita Karya Tbk. yang semula stabil tingkat hutangnya atau *leverage* menjadi negatif karena tingginya tingkat utang perusahaan tersebut untuk membiayai sejumlah proyek, *rating* tersebut akan berdampak pada penilaian investor mengenai nilai dari perusahaan tersebut karena investor akan memiliki persepsi bahwa utang yang dikategorikan tinggi berpotensi pada risiko yang tinggi pula dan gagal bayar merupakan bayang - bayang perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi.

PT Waskita Karya Tbk. merupakan salah satu contoh dari indikator dari dampak negatif dari adanya *leverage* yang tinggi, *leverage* yang tinggi membuat para manajer dan direksi perusahaan harus mengambil keputusan yang tepat bagi perusahaan karena perusahaan khawatir akan adanya bayang - bayang gagal bayar seperti yang dipublikasikan dalam harian ekonomi neraca pada tanggal 02 Oktober 2019 salah satu lembaga pemeringkat utang internasional yaitu *Moody's Investor Service* mengeluarkan pernyataan atas kekhawatirannya terhadap 13 Negara Asia Pasifik termasuk di dalamnya yaitu Negara Indonesia memiliki potensi gagal bayar pada perusahaan - perusahaan lokal. Laporan yang bertajuk *Risk from Leveraged Corporates Grow as Macroeconomics Condition Worsen* ini menyebutkan Indonesia dan India memiliki risiko gagal bayar tertinggi.

Terdapat beberapa penelitian yang sesuai dengan topik dan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini yaitu mengenai Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance* dan *Leverage* dan beberapa penelitian telah mendapatkan hasil yang beragam sehingga mampu untuk interpretasikan tentang adanya beberapa perbedaan yang membuat peneliti ingin mengetahui lebih konpresif, seperti penelitiabn yang telah dilakukan (Aziza et al., 2016) memberikan hasil bahwa Nilai Perusahaan dapat dipengaruhi oleh *Free Cash Flow*, *Dividen*, *Leverage*, dan *Good Corporate Governance*

Penelitian berikutnya dilakukan oleh (Setiawan & Christiawan, 2017) dalam penelitiannya memberikan hasil bahwa *Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah yang berlawanan atau negatif artinya Nilai perusahaan akan menurun seiring dengan meningkatnya *Leverage* pada suatu perusahaan yang akan memberikan persepsi buruk bagi investor karena investor cenderung tidak tertarik untuk mengambil risiko yang besar yang dapat menimbulkan potensi kerugian.

Sedangkan penelitian yang dilakukan (Siahaan, 2013) memberikan hasil bahwa dalam penelitian tersebut *Good Corporate Governance* yang diwakili dengan *Audit Committee*, *Size of the commissioners board*, dan *Proportion of independent commissioners board* memiliki pengaruh terhadap Nilai perusahaan, sedangkan *Leverage* yang diwakili dengan *Debt Ratio* tidak memiliki efek terhadap Nilai perusahaan hal tersebut diakibatkan karena perusahaan lebih tertarik pada pendanaan yang berasal dari internal perusahaan

atau modal sendiri ketimbang harus menggunakan pendanaan dari hutang yang memiliki risiko pengembalian yang ditanggung oleh perusahaan.

Penelitian lain dari (Arianti & Purbawangsa, 2019) memberikan hasil bahwa *Good Corporate Governance* memiliki efek yang negatif dan signifikan, hal tersebut sejalan dengan jumlah perusahaan – perusahaan yang menganut prinsip – prinsip *Good Corporate Governance* masih sedikit dan belum mampu untuk menarik kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, banyak perusahaan – perusahaan hanya menerapkan prinsip tersebut sebagai formalitas saja namun, implementasinya tidak dilakukan dengan baik, serta manajemen perusahaan belum mampu melihat secara utuh manfaat dari penerapan *Good Corporate Governance*. Selanjutnya *leverage* memiliki pengaruh signifikan, *Size* memiliki pengaruh signifikan, dan *Profitability* memiliki efek positif dan signifikan.

Sedangkan hasil jurnal yang dilakukan oleh (HASNA, 2014) memberikan hasil bahwa *Leverage* dan *Profitability* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan sedangkan *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena *Good Corporate Governance* yang diprosikan menggunakan skor CGPI belum mampu menarik kepercayaan investor pada perusahaan tersebut

Serta hasil jurnal yang telah dilakukan oleh (Pratiwi & Rahayu, 2015) memberikan hasil bahwa *Leverage* tidak memiliki pengaruhnya dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan hal tersebut diakibatkan karena sampel pada perusahaan – perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi menunjukkan memiliki

nilai yang rendah jika dibandingkan dengan perusahaan – perusahaan lain dan *Good Corporate Governance* tidak mempunyai pengaruhnya yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan oleh sebab itu peneliti menyarankan untuk lebih berfokus pada pengukurannya seperti menggunakan kepemilikan manajerial atau kepemilikan institusional.

Berdasarkan Latar Belakang Masalah dan *Research Gap* diatas maka peneliti dapat menarik kesimpulan bahwa variabel *Good Corporate Governance* sangatlah penting untuk keberlangsungan perusahaan untuk memberikan sebuah sistem pengendalian yang akan bermanfaat untuk menciptakan Nilai Perusahaan serta Kebijakan *Leverage* suatu perusahaan dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan, Manajemen dituntut untuk mengantisipasi kebijakan *Leverage* yang diambil oleh perusahaan untuk membiayai proyek maupun operasional perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, peneliti memiliki ketertarikan untuk meneliti tentang ***“Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan”***

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan Identifikasi dan Pembahasan Masalah serta adanya *research gap* yang telah dinarasikan di atas, maka masalah pokok yang akan dikaji oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan?

3. Apakah terdapat pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui adakah pengaruhnya *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan
2. Untuk mengetahui adakan pengaruhnya *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan?
3. Untuk mengetahui adakah pengaruhnya *Good Corporate Governance* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

D. Kebaruan Penelitian

Kebaruan penelitian ini terdapat dua hal, yang pertama yaitu indikator yang digunakan oleh penelitian ini yaitu indikator *Leverage* dimana indikator *Leverage* diprosikan dengan *Debt Ratio* atau *Debt to Asset Ratio*, dimana rasio ini ialah rasio yang stabil bila dibandingkan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* yang setiap perusahaan terdapat ukuran – ukuran berbeda yang dapat bervariasi yang tidak dapat dibandingkan satu perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya.

Kebaruan selanjutnya yaitu perihal pemilihan populasi dan serta sampel yang ambil, populasi dalam penelitian ini yaitu menggunakan Indeks Kompas 100 dimana indeks ini merupakan indeks kerja sama antar media yang mengevaluasi dan mencatatkan 100 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan kinerja perusahaan yang baik, fundamental

keuangan yang baik, dan kapitalisasi pasar yang baik, perlu diketahui juga Indeks Kompas 100 selalui mengevaluasi daftar perusahaan yang masuk dan keluar indeks sebanyak dua kali dalam setahun.

E. Kegunaan Penelitian

Adapun dengan melakukan penelitian ini penulis berharap terdapat manfaat yang dapat dipetik dari penelitian ini, adapun kegunaan penelitian ini secara detail yaitu meliputi:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diupayakan dapat menjadi salah satu cara memperkaya pengetahuan dan menambah ilmu pengetahuan terbaru kepada pembaca khususnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

- 1) Meningkatkan nilai perusahaan dengan cara melakukan *Good Corporate Governance*
- 2) Meningkatkan nilai perusahaan dengan cara selalu memperhatikan kebijakan *Leverage* perusahaan

b. Bagi Peneliti

- 1) Meningkatkan wawasan dan pengetahuan penulis
- 2) Memberikan informasi terbaru yang berkaitan dengan *Good Corporate Governance, Leverage*, dan Nilai Perusahaan

Sebagai salah satu syarat kelulusan untuk mendapatkan gelar sarjana pendidikan ekonomi