

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi saat ini, persaingan antar perusahaan menjadi lebih ketat dan menyebabkan perusahaan saling berlomba untuk unggul dalam strategi maupun dalam mengambil hati investor agar tertarik untuk menanamkan modal ke perusahaan. Hal ini menjadi tantangan sekaligus ancaman bagi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, maka dari itu setiap perusahaan dituntut untuk terus mengembangkan strategi bisnisnya agar tetap bisa bertahan dan unggul dalam persaingan. Salah satu cara agar perusahaan bisa unggul dan terus bertahan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan melalui berbagai cara seperti melakukan pengembangan produk dan pengembangan lainnya dengan tujuan akhir yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dan memakmurkan pemegang saham.

Pada umumnya, tujuan perusahaan terdiri dari tujuan dalam jangka pendek dan tujuan dalam jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memperoleh keuntungan atau laba semaksimal mungkin. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan agar dapat memakmurkan kepentingan pemilik atau pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai/harga yang bersedia dibayar oleh pembeli sesuai dengan kesepakatan apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang

beredar. Harga saham yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan yang optimal, sehingga mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham (Kurnia, 2019).

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan suatu sinyal (*signal*) bagi investor untuk melakukan investasi. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Apabila nilai perusahaan selalu mengalami kenaikan setiap tahunnya, maka calon investor menilai perusahaan tersebut berhasil dalam mengelola usahanya.

Perusahaan sektor barang konsumsi dengan sub sektor *food and beverages* adalah salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan sampel sektor *food and beverages*, karena perusahaan *food and beverages* merupakan kelompok perusahaan yang cukup besar dan selalu mengalami pertumbuhan. Investor lebih tertarik pada perusahaan ini, karena produk makanan dan minuman merupakan kebutuhan utama yang secara terus menerus dibutuhkan oleh masyarakat. Dikutip dari mistar (www.mistar.id), dalam kurun waktu 1 bulan, yaitu pada Maret 2020 hingga April 2020, indeks sektor *food and beverages* naik 9,78%, sementara sektor *property & real estate* minus 13,40%.

Fenomena terkait nilai perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham perusahaan salah satunya mengenai harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selalu mengalami naik turun (fluktuasi). Seperti dikutip *kontan.co.id*, berdasarkan data statistic BEI, indeks sektor *consumer goods* hanya terkoreksi 12,01% pada awal tahun, tidak separah sektor lain seperti *property* dan *real estate* yang melemah hingga 32,84%. Besarnya penurunan indeks sektor barang konsumsi tertolong oleh beberapa saham

food and beverage yang masih menunjukkan pertumbuhan positif. Saham emiten yang masih mencatatkan pertumbuhan positif yaitu PT Mayora Indah Tbk (MYOR) masih menguat 15,61%, PT Akasha Wira International Tbk (ADES) menguat 6,7% sejak awal tahun. Namun pada bulan Juni, indeks saham sektor konsumsi mengalami penguatan. Harga saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) terus mengalami penguatan hingga 1,15%. Sementara, ICBP mencatatkan penguatan harga saham hingga 3,78%.

Berikut ini terdapat perhitungan rata-rata nilai perusahaan *Food and Beverages* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia berdasarkan perhitungan *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1
Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2019

NO.	KODE SAHAM	Tobin's Q Rasio									
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	3.64	2.49	3.37	3.08	2.02	1.41	1.27	1.12	1.07	1.06
2	AISA	1.37	0.72	1.29	1.36	1.34	1.01	1.22	0.79	3.20	2.18
3	ALTO	0.48	0.47	1.92	1.47	1.19	1.17	1.21	1.39	1.44	1.45
4	BTEK	9.74	13.04	10.38	5.31	3.96	4.85	2.15	0.78	0.73	0.63
5	BUDI	1.01	1.05	0.83	1.51	0.81	0.75	0.60	0.74	0.77	0.73
6	CEKA	1.02	0.85	0.93	0.83	0.93	0.70	0.94	0.90	0.86	0.90
7	DLTA	2.87	2.74	5.67	7.23	6.52	0.26	3.50	2.89	3.05	3.97
8	ICBP	2.34	2.29	2.89	3.17	3.46	3.34	3.82	3.64	3.89	3.67
9	IIKP	4.23	10.21	12.55	20.25	32.03	37.23	23.34	35.40	27.13	4.43
10	INDF	1.38	1.16	1.29	1.25	1.21	1.03	1.31	1.23	1.16	1.16
11	MGNA	0.66	0.73	0.77	0.81	0.71	0.81	0.98	1.10	1.16	2.75
12	MLBI	5.66	6.74	14.20	14.59	0.86	8.86	11.52	12.05	12.26	11.88
13	MYOR	2.41	2.29	2.48	2.99	2.42	2.95	3.36	3.53	3.84	2.89
14	PSDN	0.81	1.57	0.83	0.70	0.72	0.76	0.09	1.10	1.05	1.06
15	ROTI	4.92	4.71	6.24	3.40	3.82	2.93	3.28	2.11	2.03	2.06
16	SKBM	3.83	2.18	1.71	1.43	1.91	1.71	1.23	1.13	1.09	0.82
17	SKLT	0.94	1.01	1.15	0.95	1.16	1.27	0.85	1.71	1.93	1.93
18	STTP	1.09	1.44	1.64	1.91	2.74	2.53	2.29	2.85	2.24	2.30
19	TBLA	1.19	1.31	1.13	1.08	1.21	0.98	1.15	1.18	0.99	1.00
20	ULTJ	2.09	1.79	1.89	4.91	3.82	3.43	3.29	3.07	2.95	3.08
Rata-rata		2.42	2.94	3.66	3.91	3.64	3.90	3.37	3.94	3.64	2.50

Sumber : Peneliti (2020)

Berdasarkan tabel 1.1, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* mengalami perubahan dari tahun ke tahun. Rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2010 sampai 2013 mengalami peningkatan. Namun pada tahun 2014 sampai 2017, nilai perusahaan *food and beverages* mengalami fluktuatif yang cukup tinggi. Kemudian pada tahun 2017 - 2019, nilai perusahaan terus mengalami penurunan. Berdasarkan fenomena-fenomena ini, muncul masalah naik turun (fluktuasi) nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang nantinya akan menjadi gambaran bagi investor untuk memutuskan akan menjual atau membeli saham. Naik turunnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham dapat disebabkan karena aksi korporasi yakni kebijakan yang ditetapkan manajemen perusahaan, seperti kebijakan pembagian dividen, pemecahan saham atau *stock split* dan *right issue*. Penyebab lainnya yaitu kuat lemahnya kurs rupiah terhadap mata uang asing. Perusahaan yang memiliki beban utang mata uang asing akan dirugikan akibat melemahnya kurs, karena akan berakibat pada meningkatnya biaya operasional dan secara otomatis juga mengakibatkan turunnya harga saham yang ditawarkan.

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan yang menjadi salah satu tujuan perusahaan, tidak semua perusahaan dapat mencapainya, karena dalam prosesnya dapat memicu konflik kepentingan antara manajemen (agen) dengan pemegang saham (prinsipal). Konflik tersebut disebabkan karena pengelola (agen) lebih mengutamakan kepentingan pribadinya dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham (prinsipal). Perbedaan

kepentingan ini disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Adanya konflik ini dapat menyebabkan tujuan perusahaan tidak tercapai, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham (Anita & Yulianto, 2016). Cara yang dapat ditempuh untuk mengatasi konflik keagenan yaitu diperlukan sebuah kontrol dari pihak luar sebagai *monitoring* dan *bonding* antara lain melalui implementasi tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*).

Corporate Governance merupakan mekanisme yang digunakan oleh *stakeholder* perusahaan untuk mengawasi dan mengendalikan tindakan manajer. Penerapan GCG, diharapkan manajer akan selalu mengambil keputusan keuangan yang tepat dan tidak mementingkan diri sendiri serta dapat memberikan manfaat bagi pemangku kepentingan. Penerapan *Good Corporate Governance* merupakan salah satu faktor non keuangan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam menilai perusahaan. Tata kelola yang baik dapat membantu suatu perusahaan bisa terus bersaing, memaksimalkan nilai perusahaan, dan dapat menghindari konflik-konflik yang akan timbul di perusahaan, yang pada akhirnya dapat memperkuat kepercayaan pemegang saham dan pemangku kepentingan (Mukhtaruddin et al., 2019). Indikator mekanisme GCG yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial. Semakin besar kepemilikan manajerial, diharapkan manajemen akan berusaha untuk memaksimalkan kepentingan para *stakeholder*, karena apabila perusahaan memperoleh laba, pihak manajemen juga akan mendapatkan keuntungannya (Rosyidah Ulfa & Asyik, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Marceline & Harsono (2017), menyimpulkan bahwa kepemilikan

manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Anita & Yulianto (2016) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain faktor non keuangan, faktor keuangan juga merupakan faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat apabila tingkat profitabilitas juga mengalami peningkatan yang terus berkelanjutan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun ekuitas. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk memperoleh laba yang besar dapat memberikan *signal* positif bagi investor, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor (Lubis et al., 2017). Kepercayaan investor ini dapat berpengaruh terhadap kenaikan harga saham serta dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kemakmuran pemegang saham bisa terjamin.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE. *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham perusahaan. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan, oleh karena itu ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE, semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan. Sebaliknya, semakin rendah ROE, semakin rendah pula tingkat pengembalian investasinya (Jariah, 2016).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martha et al. (2018), bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Wahyuni (2018), memberi kesimpulan bahwa profitabilitas yang diproksi ROE secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, kebijakan dividen juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Investor yang berinvestasi di suatu perusahaan, pastinya ingin untuk mendapatkan *return* atau keuntungan yang didapatkan pada saat menanamkan modal yaitu berupa *capital gain* ataupun dividen. Kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen merupakan hal yang penting dan berkaitan dengan kebijakan manajemen untuk membagikan laba bersih dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali ke dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*). Menurut teori *bird in the hand*, investor lebih menyukai perusahaan membagikan laba bersih setelah pajaknya ke dalam bentuk dividen karena risikonya lebih kecil dibandingkan dengan *capital gain*. *Signaling theory* menjelaskan bahwa informasi mengenai pembayaran dividen akan menjadi sinyal positif bagi investor yang menggambarkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif pula (Yunisari & Ratnadi, 2018). Apabila perusahaan membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham, maka harga saham akan cenderung meningkat dan nilai perusahaan menjadi tinggi. Beberapa penelitian membuktikan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin baik

implementasi *corporate governance*, maka dividen yang dibayarkan juga semakin besar. Penerapan GCG dapat mengurangi biaya agensi sehingga meningkatkan pengembalian terhadap investasi pemegang saham dalam bentuk dividen. Menurut Ratnawardhani (2017), implementasi *corporate governance* yang baik dapat melindungi hak pemegang saham minoritas yaitu memperoleh dividen dari dana yang telah diinvestasikan kepada perusahaan. Selain GCG, kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang menghasilkan laba yang besar dapat membagikan laba tersebut dalam bentuk dividen kepada investor. Apabila laba yang diperoleh perusahaan besar, maka dividen yang dibagikan kepada investor juga besar. Begitu pula sebaliknya, apabila laba yang dihasilkan kecil, maka dividen yang dibagikan juga kecil. Pembayaran dividen yang besar akan menjadi sinyal positif bagi investor, karena perusahaan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena terdapat keterkaitan antara GCG dan profitabilitas dengan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari pembagian dividen, maka penelitian ini menjadikan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (pemediasi).

Penelitian yang dilakukan oleh Permana & Hendra (2018) yang menguji pengaruh profitabilitas, leverage dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen menyimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tetapi kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Hairudin et al. (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat

memediasi hubungan antara profitabilitas yang diproksikan dengan ROE dan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan banyaknya perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh GCG, profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali dengan kebijakan dividen sebagai pemediasi. Oleh karena itu, penelitian ini mengangkat judul **“PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dijelaskan, maka penulis membuat rumusan masalah sebagai berikut.

1. Apakah *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

6. Apakah *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian adalah.

1. Untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

7. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan dapat diambil beberapa manfaat antara lain sebagai berikut.

1. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi dengan melihat nilai perusahaan. Selain itu, dapat memberikan informasi kepada pihak manajemen perusahaan mengenai keterkaitan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga perusahaan mendapat kepercayaan dari investor.

2. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran terhadap pengembangan ilmu pengetahuan ekonomi mengenai analisis pengaruh rasio keuangan terhadap nilai dari suatu perusahaan, serta terhadap teori-teori yang berkaitan dengan akuntansi seperti *signalling theory*, *agency theory*, dan *bird in the hand theory*.