

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan utama dari sebuah perusahaan ialah meningkatkan nilai perusahaan (Permanasari, 2010). Perusahaan yang tergolong baik adalah perusahaan yang mampu melakukan kontrol pada potensi finansial maupun non finansial guna meningkatkan nilai perusahaan untuk keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (Agustina, 2013). Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan harga yang dibayarkan saat perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham (Brigham, 2007).

Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 berdampak pada menurunnya harga saham di pasar modal Indonesia hingga 40-60 persen dari posisi awal. Selain itu, nilai tukar rupiah merosot 18 persen dan indeks harga saham gabungan juga anjlok hingga 57 persen. Penurunan IHSG ini merupakan yang terburuk di Asia. Bahkan, otoritas pasar modal harus dua kali menghentikan perdagangan saham. Sepanjang sejarah pasar modal di Indonesia, ini merupakan kali pertama dilakukan.

Krisis ini berakibat pada kehati-hatian investor asing maupun domestik dalam berinvestasi di pasar modal Indonesia. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri pengolahan yang melakukan proses pembuatan produk

dari bahan mentah menjadi barang jadi. Dalam menghadapi Masyarakat Ekonomi ASEAN yang saat ini menjadi perbincangan, perusahaan manufaktur merupakan barometer untuk menghadapi Masyarakat Ekonomi ASEAN (Ratih & Damayanthi 2016). Dalam artikel G.T. Suroso, 2015 dampak positif dari Masyarakat Ekonomi ASEAN adalah Indonesia dapat lebih luas melakukan investasi tanpa adanya batasan antar negara anggota ASEAN. Dengan adanya Masyarakat Ekonomi ASEAN kita juga mampu menarik investasi dari para pemodal di ASEAN. Para pengusaha akan semakin kreatif dengan adanya persaingan yang ketat dan para profesional akan semakin meningkatkan *skill* dan profesionalitas yang dimiliki.

Pengukuran nilai perusahaan berdasarkan nilai buku dan nilai pasar ekuitas kurang mencerminkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, investor dapat mempertimbangkan pengukuran kinerja perusahaan yaitu melalui rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q merupakan gabungan dari nilai buku dan nilai pasar ekuitas yang diukur dari nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku total hutang kemudian dibagi dengan nilai buku total aset. Ukuran Tobin's Q memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental tetapi juga dari berbagai aspek termasuk seberapa jauh pasar menilai perusahaan (Hastuti, 2005). Nilai Tobin's Q yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang bagus dan memberikan gambaran perusahaan mempunyai citra yang baik. Sedangkan, nilai Tobin's Q yang rendah pada umumnya merupakan perusahaan yang mulai mengecil (Sukamulja, 2004).

Secara praktis proses meningkatkan nilai perusahaan sering kali mengakibatkan adanya konflik kepentingan yang terjadi antara pengelola (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Pihak agen lebih sering mendahulukan kepentingan pribadi yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan cenderung melalaikan kepentingan prinsipal. Perbedaan dari dua kepentingan yaitu agen dan prinsipal inilah yang biasanya disebut sebagai konflik keagenan. Cara ini biasanya dilakukan melalui praktik kecurangan akuntansi yang orientasinya terletak pada laba untuk mencapai suatu kinerja tertentu namun lebih menguntungkan pihak agen. Oleh sebab itu, hal ini merugikan kualitas nilai perusahaan dari sisi laba. Laba yang cenderung rendah mengakibatkan pengambilan keputusan yang salah oleh para pemakai laporan keuangan, sehingga nilai perusahaan berkurang (Siallagan & Machfoeds, 2006).

Teori agensi memberikan persepsi bahwa kecurangan yang dilakukan oleh agen dapat berdampak pada menurunnya kualitas laba yang berimbas juga pada menurunnya nilai perusahaan. Namun hal tersebut dapat diminimalisir dengan adanya pengawasan yang baik melalui *corporate governance*. Penerapan *corporate governance* merupakan salah satu cara untuk menghambat adanya praktik kecurangan pada laporan keuangan sehingga diharapkan laporan keuangan perusahaan dapat disajikan dengan nilai fundamental sebenarnya. Penerapan *corporate governance* juga diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan pemegang saham (Hariati & Rihatiningtyas, 2015). Penerapan *corporate governance* dalam penelitian dijelaskan

menggunakan beberapa variabel yaitu kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran komite audit.

Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional adalah salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan. Menurut Hariati & Rihatiningtyas (2015), besarnya kepemilikan institusional dapat meningkatkan kegiatan monitoring yang dapat meminimalisir opportunistik manajemen. Monitoring oleh investor juga dapat mendorong manajemen bertindak sesuai dengan keinginan pihak prinsipal. Karena pada dasarnya pihak prinsipal menginginkan perusahaan dikelola secara efektif dan efisien agar kesejahteraan meningkat. Perusahaan dengan kesejahteraan meningkat dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007), Tarjo (2008) dan Susanti (2010) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Permanasari (2010), Badjuri (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Fama and Jensen (1983) berpendapat bahwa komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan dengan tata kelola yang baik atau *good corporate governance*. Tata kelola perusahaan yang baik dapat menjadikan perusahaan

menjadi lebih efisien. Semakin efisiennya perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian proporsi dewan komisaris independen memberikan hasil yang tidak konsisten. Hasil penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007), Wardoyo dan Veronica (2013) menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hariati & Rihatiningtyas (2015) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Komite audit mampu memantau anggota manajemen perusahaan yang harus bertanggung jawab atas kesalahan atau kecurangan yang dapat berakibat pada kerugian keuangan bagi perusahaan. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa dengan adanya komite audit diharapkan perusahaan akan berjalan secara efektif dan efisien. Efektifitas dan efisiensi sebuah perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan saham pada perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Penelitian Manik (2011) dan Linda (2012) menemukan pengaruh positif ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Fachruzzaman *et al* (2013) menemukan hasil negatif dari ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan.

Peringkat kinerja lingkungan yang tinggi juga merupakan salah satu aspek yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin banyak wujud pertanggungjawaban sebuah perusahaan terhadap kelestarian lingkungan hidup dapat dipastikan maka citra dari perusahaan juga akan meningkat. Hal ini disebabkan karena perusahaan sanggup mewujudkan kontrak sosial atau legitimasi kepada masyarakat, sehingga keberadaannya diterima baik oleh masyarakat. Investor pun lebih tertarik pada perusahaan yang mempunyai citra positif di masyarakat, karena hal tersebut berdampak pada kesetiaan konsumen terhadap produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan demikian, dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan terus mengalami perbaikan yaitu berupa peningkatan penjualan sehingga profitabilitasnya pun juga akan mengalami peningkatan. Perusahaan yang tergolong baik adalah perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas tinggi. Apabila perusahaan berjalan sesuai tujuan perusahaan, maka nilai perusahaan akan terus mengalami peningkatan. (Retno, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Suratno *et al* (2006) dan Hariati & Rihatiningtyas (2015) menyatakan bahwa kinerja lingkungan mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Perintah memerhatikan lingkungan sekitar dalam Islam juga sudah diperintahkan oleh karenanya, emiten sudah semestinya mampu menjaga lingkungan melalui kinerja lingkungannya sesuai dengan firman Allah yang tercantum dalam QS Al A'raf ayat 56-58 :

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا إِنَّ رَحْمَتَ
 اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ ﴿٥٦﴾ وَهُوَ الَّذِي يُرْسِلُ الرِّيحَ بُشْرًا
 بَيْنَ يَدَيْ رَحْمَتِهِ ۗ حَتَّىٰ إِذَا أَقْلَّتْ سَحَابًا ثِقَالًا سُقْنَهُ لِبَلَدٍ مَّيِّتٍ
 فَأَنْزَلْنَا بِهِ الْمَاءَ فَأَخْرَجْنَا بِهِ مِنْ كُلِّ الثَّمَرَاتِ ۚ كَذَٰلِكَ نُخْرِجُ
 الْمَوْتَىٰ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ ﴿٥٧﴾ وَالْبَلَدُ الطَّيِّبُ يَخْرُجُ نَبَاتُهُ
 بِإِذْنِ رَبِّهِ ۗ وَالَّذِي خَبثَ لَا يَخْرُجُ ۚ نَكِدًا ۚ كَذَٰلِكَ نُصَرِّفُ الْآيَاتِ
 لِقَوْمٍ يَشْكُرُونَ ﴿٥٨﴾

Artinya : “Dan janganlah kamu berbuat kerusakan di muka bumi sesudah (Allah) memperbaikinya dan berdoalah kepadanya dengan rasa takut (tidak akan diterima) dan harapan (akan dikabulkan). Sesungguhnya rahmat Allah amat dekat kepada orang-orang yang berbuat baik. Dan dialah yang meniupkan angin sebagai pembawa berita gembira sebelum kedatangan rahma Nya (hujan) hingga apabila angin itu telah membawa awan mendung, kami halau ke suatu daerah yang tandus, lalu kami turunkan hujan di daerah itu. Maka kami keluarkan dengan sebab hujan itu berbagai macam buah-buahan. Seperti itulah kami membangkitkan orang-orang yang telah mati, mudah-mudahan kamu mengambil pelajaran. Dan tanah yang baik, tanam-tanamannya tumbuh dengan seizin Allah, dan tanah yang tidak subur, tanaman-tanamannya hanya tumbuh merana. Demikianlah kami mengulangi tanda-tanda kebesaran (Kami) bagi orang-orang yang bersyukur.” (QS Al A’raf : 56-58)

Di sisi lain, perusahaan melakukan investasi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai jangka waktu yang panjang sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dengan matang. Karena kesalahan dalam peramalan akan berakibat fatal yang mengakibatkan kerugian perusahaan. Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal maupun sumber pendanaan eksternal. Berdasarkan *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Wijaya (2010) dan Rakhimsyah & Gunawan (2011) menemukan adanya pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin keputusan investasi itu dilakukan maka semakin tinggi pula peluang nilai perusahaan itu meningkat. Namun hal ini tidak didukung oleh penelitian Wahyudi & Pawestri (2006) yang menemukan pengaruh negatif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan hasil replikasi dari penelitian Hariati & Rihatiningtyas (2015) yang menguji pengaruh tata kelola perusahaan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Fokus penelitian ini adalah menguji pengaruh *corporate governance*, kinerja lingkungan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini adalah pada tahun pengujian dan adanya penambahan variabel independen yaitu keputusan investasi. Diharapkan dengan adanya penambahan variabel independen

tersebut, peneliti dapat mengetahui apakah keputusan investasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang dan kajian dari peneliti-peneliti sebelumnya maka penulis tertarik mengambil topik penelitian dibidang akuntansi khususnya keuangan dengan judul “ Pengaruh *Corporate Governance*, Kinerja Lingkungan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2014)”.

B. Batasan Masalah

Pada penelitian ini, variabel yang digunakan penulis diantaranya adalah *corporate governance*, kinerja lingkungan dan keputusan investasi. *Corporate governance* dapat dijelaskan dengan menggunakan beberapa variabel antara lain: kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran komite audit.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah proporsi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?

4. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah untuk menguji tentang:

1. Pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh positif proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh positif ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh positif kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.
5. Pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan gambaran mengenai faktor – faktor yang dapat berdampak bagi nilai perusahaan.
 - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam pengembangan praktik nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi salah satu sarana bahan bacaan dan pengembangan ilmu pengetahuan untuk peneliti selanjutnya.
2. Manfaat Praktis

- a. Bagi pihak perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan, agar dapat menarik calon investor dan kreditor melalui nilai perusahaan yang baik.
- b. Bagi pihak pemerintah, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada pemerintah agar dapat membuat peraturan mengenai nilai perusahaan.
- c. Bagi pihak investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk para calon investor sebagai bahan pertimbangan awal untuk membuat keputusan dalam menanamkan modalnya.

