

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada periode tahun 2020 dan 2021 telah terjadi pandemi Covid-19 yang memberikan dampak terhadap banyak sektor dunia, salah satunya pada sektor keuangan. Pandemi Covid-19 memberikan dampak yang negatif terhadap perusahaan, diantaranya terjadinya penurunan kinerja dan harga saham yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Revinka, 2021). Terjadinya pandemi Covid-19 menyebabkan terjadinya penurunan performa perusahaan dalam bursa. Banyak perusahaan yang mengalami pergolakan pada harga saham baik mengalami kenaikan maupun penurunan yang disebabkan oleh fenomena ini dan menyebabkan terjadinya perubahan pada nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan mengalami penurunan, maka terjadi penurunan pula pada tingkat kemakmuran yang dapat diperoleh oleh para pemegang saham.

Nilai perusahaan yang dicapai oleh suatu perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Ng & Daromes, 2016). Brigham & Enhardt (2005) mengemukakan tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur dengan beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan. Terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai pasar suatu perusahaan, diantaranya *price to earning ratio* (PER),

rasio pasar terhadap buku, rasio pasar terhadap penjualan, dan Tobin's Q (Kamaliah, 2020).

Dalam proses menjalankan aktivitas perusahaan dan untuk mencapai tujuan perusahaan, sering kali terjadi adanya perbedaan kepentingan antara para pemegang saham yang menyebabkan perlunya untuk mengangkat manajer guna menjalankan aktivitas dan mencapai tujuan yang diinginkan tersebut (Muktiyanto, 2011). Teori keagenan mengasumsikan bahwa masing-masing pihak, yakni pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan, memiliki motivasi untuk memenuhi kepentingan dirinya sendiri (Akmyga & Mita, 2015). Para pemegang saham selaku prinsipal menginginkan manajemen sebagai agen untuk dapat memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham. Di sisi lain, manajemen juga memiliki kepentingan untuk memaksimalkan insentif yang didapatkan. Oleh karena itu, perlu adanya mekanisme yang melindungi kepentingan para pemegang saham. Mekanisme tersebut dinamakan tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Inti penerapan tata kelola perusahaan adalah mekanisme bagaimana perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya dengan pemantauan dan pengawasan terhadap kinerja manajemen dan akuntabilitas lainnya berdasarkan kerangka peraturan dan perundang - undangan yang berlaku (Kaihatu, 2006).

Di Indonesia, isu mengenai tata kelola perusahaan mulai banyak dikenal, khususnya setelah Indonesia mengalami masa krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya tata kelola perusahaan yang diterapkan pada perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun

investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek tata kelola perusahaan (Wardhani, 2007).

Pedoman tata kelola perusahaan di Indonesia disusun dan dikembangkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). KNKG menerbitkan Pedoman Umum Governansi Korporat Indonesia (PUGKI) dan menyebutkan asas-asas pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik, yakni transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran dalam perusahaan. Pedoman tersebut diterbitkan untuk menetapkan praktik governansi korporat berstandar global yang direkomendasikan terutama untuk korporasi yang terdaftar di pasar modal dan mengelola dana masyarakat. Hal ini bertujuan untuk melindungi kepentingan dan memenuhi harapan para pemegang saham, kreditur, debitur, dan para pemangku kepentingan lain agar tercapai penciptaan nilai korporasi yang berkelanjutan. Selain pedoman umum yang diterbitkan oleh Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia melalui KNKG, penerapan pedoman tata kelola perusahaan juga diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka.

Denis & McConnell (2003) membagi mekanisme *corporate governance* (CG) menjadi dua bagian, yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Penelitian ini menggunakan komponen CG dari sudut pandang mekanisme internal perusahaan. Mekanisme internal merupakan suatu mekanisme pengendalian yang melibatkan pihak internal perusahaan. Beberapa unsur yang terlibat dalam mekanisme internal CG diantaranya adalah kepemilikan saham,

dewan komisaris, dewan direksi, sekretaris, karyawan, dll (Junawatiningsih & Harto, 2014). Variabel penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan saham dominan, kepemilikan saham publik, ukuran dewan komisaris, komisaris independent, dan ukuran direksi.

Struktur kepemilikan perusahaan merupakan salah satu mekanisme internal *corporate governance*. Kepemilikan pada suatu perusahaan dapat diasosiasikan dengan kontrol yang dimiliki. Semakin besar proporsi kepemilikan di suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat kendali pada keputusan perusahaan. Pemegang saham dominan merupakan pemegang saham yang memiliki proporsi kepemilikan saham terbesar pada suatu perusahaan. Pemegang saham dominan sering kali disebut pula sebagai pemegang saham pengendali, karena dengan proporsi kepemilikan yang besar, mereka dapat memberikan lebih banyak suaranya pada perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham dominan akan lebih mudah memantau perusahaan untuk dapat berkinerja sesuai dengan kepentingan para pemegang sahamnya. Selain itu, terdapat pula kepemilikan saham oleh masyarakat atau publik. Kepemilikan saham publik merupakan saham yang beredar pada masyarakat dan dapat dimiliki oleh individu maupun kelompok dengan presentasi kepemilikan tidak lebih dari 5%.

Penelitian terdahulu mengenai struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan berdasarkan konsentrasi kepemilikannya sudah banyak dilakukan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Alimehmeti & Paletta (2012), Vintila & Gherghina (2014), dan Rehman *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Di sisi lain, Busta *et al.*,

(2014) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan bank-bank Eropa. Mereka memberikan bukti bahwa kepemilikan terkonsentrasi di atas tingkat tertentu akan memungkinkan pemegang saham dengan saham besar untuk mengambil alih kekayaan minoritas.

Unsur pada mekanisme internal CG yang kedua adalah dewan komisaris perusahaan. Di Indonesia, sistem yang dianut untuk anggota dewan adalah *two tier*, dimana dewan terdiri dari dewan komisaris yang menjalankan fungsi memantau kinerja manajemen dan direksi yang menjalankan fungsi operasional perusahaan (Wardhani, 2007). Dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 menyebutkan bahwa sebuah perusahaan terbuka setidaknya harus mempunyai dua (2) orang anggota dewan komisaris, satu diantaranya akan menjadi komisaris independen. Seorang komisaris independen tidak memiliki hubungan tertentu dengan pihak internal lain dalam perusahaan, sehingga dianggap dapat mengurangi risiko konflik keagenan antara manajemen puncak dan pemegang saham untuk memotong biaya keagenan (Naciti V, 2019 dan Al-Matari, 2019).

Penelitian mengenai ukuran dan independensi dewan komisaris perusahaan sudah banyak dilakukan sebelumnya tetapi masih menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Rehman & Shah (2013) telah menunjukkan hubungan positif antara ukuran dewan komisaris dan komisaris independen dengan kinerja perusahaan. Di sisi lain, penelitian

yang dilakukan oleh Melia (2015) menunjukkan hasil negatif pada pengaruh antara komisaris independen dan kinerja perusahaan, sedangkan Darwis (2009), menunjukkan hasil bahwa dewan komisaris independen tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Dengan menganut sistem *two tier*, selain dewan komisaris, terdapat pula jajaran direktur yang bertugas untuk menjalankan fungsi operasional perusahaan. Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014, sebuah perusahaan terbuka harus memiliki setidaknya dua (2) orang anggota dewan direksi dan salah satu di antara anggota dewan direksi tersebut diangkat menjadi presiden direksi atau direktur utama. Penelitian yang dilakukan oleh Carolina *et al.*, (2020) mengenai ukuran direksi dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan membuktikan bahwa ukuran dewan direksi yang semakin kecil akan menjadikan nilai perusahaan semakin meningkat.

Dalam *IDX Stock Index Handbook 2021*, Indeks saham dikelompokkan ke dalam empat klasifikasi, tiga belas sub klasifikasi, serta 37 indeks. Salah satunya adalah Indeks Kompas100. Indeks Kompas100 yang diluncurkan pada tahun 2007 mengukur kinerja harga dari 100 saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar. Indeks ini diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media Kompas Gramedia Group (penerbit surat kabar harian Kompas).

1.2. Rumusan Masalah

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh investor. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran

yang diterima (Husnan dan Pudjiastuti, 2016). Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh dua faktor, yakni faktor internal dan eksternal. Salah satu faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah penerapan CG yang memberikan dampak pada proses pengambilan keputusan dan penyusunan peraturan perusahaan. Sedangkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan adalah keadaan perekonomian atau keadaan pasar modal pada suatu negara tersebut hingga konflik atau fenomena yang terjadi saat itu, salah satu contohnya adalah fenomena pandemi Covid-19 yang terjadi di akhir tahun 2019.

Adanya ketidakpastian pasar pada masa pandemi menyebabkan terjadinya penurunan kepercayaan masyarakat untuk menginvestasikan dananya. Oleh karena itu, untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat agar masih mau membeli saham perusahaan, diperlukan adanya kebijakan maupun mekanisme internal perusahaan yang baik yang dapat memberikan rasa aman pada calon investor untuk menginvestasikan dananya dan mengembalikan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah diuraikan tersebut, rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan saham dominan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan saham publik perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?

4. Apakah dewan komisaris independen perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ukuran direksi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini dilakukan dengan berbagai tujuan, diantaranya:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham dominan perusahaan terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham publik terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independent terhadap nilai perusahaan
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran direksi terhadap nilai perusahaan

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, serta tujuan penelitian yang sudah diuraikan sebelumnya, diharapkan akan adanya manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini terutama pada bidang *Corporate Governance*. Manfaat yang diharapkan bisa diambil dari penelitian ini diantara lain:

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam memperbanyak literatur untuk penelitian selanjutnya mengenai tata kelola perusahaan terutama pada perusahaan di Indonesia.

1. Hasil penelitian ini diharapkan juga dapat menjadi masukan bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan saat melakukan pelaksanaan tata kelola pada perusahaannya.
2. Sebagai bahan pertimbangan bagi para investor ketika menentukan perusahaan tempatnya akan melakukan investasi.

1.5. Orisinalitas

Seiring berkembangnya zaman, penelitian mengenai determinan nilai perusahaan telah dilakukan di berbagai negara, beberapa diantaranya oleh Fatma & Chouaibi (2021), Darko *et al.*, (2018), Melia (2015), dan Dewi & Nugrahanti (2014). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan gabungan dari beberapa penelitian terdahulu. Variabel kepemilikan dominan dan ukuran direksi serupa dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fatma & Chouaibi (2021). Namun ada perbedaan pada pengukuran kepemilikan dominan dan pada penelitian ini ditambahkan variabel kepemilikan oleh publik sebagai variabel struktur kepemilikan. Penelitian ini juga menambahkan variabel komisaris independen dan ukuran dewan komisaris sebagai variabel lain dari mekanisme internal CG. Selanjutnya pada penelitian ini ditambahkan variabel kontrol berupa ukuran (*size*) dan *leverage* perusahaan. Variabel kontrol berupa ukuran perusahaan dipilih karena banyaknya anggapan bahwa keputusan dalam suatu perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan tersebut (Sunarsih *et al.*, 2019). Sedangkan variabel *leverage* dipilih karena *leverage* dianggap dapat menurunkan biaya agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan (Jensen, 1986).

Selain itu, penelitian ini secara spesifik menggunakan perusahaan-perusahaan non keuangan yang terdaftar pada indeks Kompas100 pada tahun 2020 dan 2021. Alasan penggunaan data perusahaan yang terdaftar pada indeks Kompas 100 karena perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks Kompas100 merupakan 100 perusahaan yang memiliki saham dengan likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang besar serta kinerja dan fundamental yang baik. Dengan kapitalisasi pasar yang besar, pergerakan indeks Kompas100 mampu mencerminkan kinerja portofolio global (Puspita dan Aji, 2018).

