

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan perusahaan milik negara yang bergerak dalam produksi barang dan jasa. Modal yang didapat BUMN berasal dari keuangan negara, Karena dalam sistem perekonomian Indonesia BUMN memegang peranan yang cukup penting. Peranan BUMN dalam perekonomian Indonesia sangat besar dengan asset tahun 2012 terhitung mencapai Rp 6.560 triliun. Aktivitas BUMN Indonesia mempunyai potensi yang sangat besar jika dilihat dari aspek total pendapatan, total asset, volume produksi, sumber daya manusia, atau pelayanan yang telah terakumulasi selama puluhan tahun (Kementerian BUMN, 2017).

Peranan BUMN yang penting, juga diungkapkan dalam Misi Kementerian BUMN (Kementerian BUMN, 2002), antara lain (1) meningkatkan nilai perusahaan dengan melakukan restrukturisasi, privatisasi, dan kerja sama usaha antar BUMN berdasarkan prinsip-prinsip usaha yang sehat, (2) meningkatkan daya saing melalui inovasi dan peningkatan efisiensi untuk dapat menyediakan produk barang dan jasa yang berkualitas dengan harga yang kompetitif serta pelayanan yang bermutu tinggi, (3) meningkatkan kontribusi BUMN kepada negara.

Persoalan dan tantangan utama yang dihadapi BUMN pada dasarnya dapat dikelompokkan menjadi dua bagian, yaitu tantangan internal dan tantangan

eksternal. Secara internal, persoalan dan tantangan yang dihadapi BUMN terungkap pada kurang memuaskannya kinerja BUMN. Sedangkan secara eksternal tantangan yang dihadapi BUMN tercermin dengan adanya globalisasi, yang berpengaruh terhadap berbagai aspek dalam perusahaan, seperti masalah-masalah persaingan, pendanaan, teknologi informasi, lingkungan hidup dan lainnya (Wahyudin, 2008).

**Tabel 1.1**  
**Jumlah Perusahaan BUMN 2013-2017**

<b>Tahun</b>	<b>Persero</b>	<b>Persero Tbk</b>
2013	105	20
2014	85	20
2015	84	20
2016	84	20
2017	84	17

*Sumber : Data Kementerian BUMN 2018*

Disini terlihat adanya suatu fenomena, yaitu berkurangnya jumlah BUMN persero sebanyak 20 perusahaan pada tahun 2014 dari tahun 2013. Data ini menunjukkan bahwa kinerja beberapa BUMN mengalami masalah sehingga jumlah BUMN menjadi berkurang. Kesenjangan antara BUMN yang diharapkan memberikan pendapatan yang besar untuk sumber pemasukan pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), dengan kenyataan yang menunjukkan bahwa BUMN akan sulit mengejar target kinerja.

Dalam rangka perbaikan ekonomi, pemerintah Indonesia dan International Monetary Fund (IMF) memperkenalkan dan mengintroduksir konsep Good Corporate Governnce (GCG) sebagai tata cara kelola perusahaan yang sehat.

Sejak menandatangani *letter of intent* (LOI) dengan IMF, yang salah satu bagian pentingnya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan, perusahaan-perusahaan di Indonesia mempunyai tanggung jawab untuk menerapkan standar GCG yang telah diterapkan di tingkat internasional (YPPMI & SC, 2002).

Fenomena munculnya *corporate governance* mulai dikenal karena meningkatnya kesadaran masyarakat, *stakeholder*, pemerintah maupun manajemen perusahaan itu sendiri akan perlunya suatu sistem yang baik dalam meningkatkan transparansi. Untuk menciptakan situasi perekonomian yang baik bagi semua pihak, *corporate governance* berkembang diberbagai perusahaan baik yang sifatnya *public* maupun swasta. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) telah berdiri di Indonesia untuk menangani mengenai masalah ini. Secara logika, perusahaan yang baik harus mempunyai sistem pengendalian yang baik, jika itu dilakukan maka perusahaan akan terkendali dan menghasilkan output yang baik, maka disinilah perlunya *corporate governance* dalam mewujudkan semua itu, namun kenyataannya penerapan *corporate governance* dalam perusahaan khususnya di Indonesia masih relatif rendah, maka tidak heran jika perusahaan di Indonesia umumnya belum dapat maksimal secara kualitas (Willyz, 2010).

Pada tahun 2002 dibuatlah Kepmen BUMN Nomor KEP-117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktek Good Corporate Governance Pada BUMN, namun kemudian pada tahun 2011 telah dibuat kembali Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-01/MBU/2011 tentang penerapan GCG pada BUMN yang telah mewajibkan bagi setiap BUMN untuk wajib menerapkan GCG secara konsisten

dan berkelanjutan dengan berpedoman pada Peraturan Menteri ini dengan tetap memperhatikan ketentuan, dan norma yang berlaku serta anggaran dasar BUMN.

GCG pada dasarnya merupakan suatu sistem (input, proses, output) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan.

Sejalan dengan semua bentuk konsep dari GCG yang telah diterapkan, perubahan yang dihasilkan tidak sesuai dengan yang diharapkan atau tidak signifikan. terdapat beberapa isu mengenai lemahnya praktek GCG di Indonesia. Tuntutan terhadap wujud GCG disetiap sektor (publik maupun swasta), kini semakin gencar. Tuntutan ini memang sangat wajar, mengingat Survei yang dilakukan oleh *Asian Corporate Governance Association (ACGA)* di negara Asia menghasilkan bahwa Indonesia menempati posisi paling terakhir dalam menerapkan *corporate governance*.

**Tabel 1.2 Skor Peringkat *Corporate Governance* di Asia**

No	Negara	CG Skor (%)
1	Hong Kong	60
2	Singapura	59
3	Malaysia	58
4	Taiwan	56
5	Thailand	55
6	India	54
7	Jepang	54
8	Korea	46
9	China	41

10	Filipina	37
11	Indonesia	34

Sumber : *Asian Corporate Governance Association (ACGA)*

Survei yang dilakukan oleh *Asian Corporate Governance Association (ACGA)* menghasilkan bahwa 11 negara yang ada di Asia untuk dapat dibandingkan dan dikatakan telah mengikuti standar internasional haruslah mendapatkan nilai 80%. Hal ini terlihat bahwa negara Hong Kong yang memiliki nilai 60% masih membutuhkan jalan yang panjang untuk mencapai nilai 80%., apalagi Indonesia yang baru hampir mencapai setengah dari target yaitu 34%. (*Asian Corporate Governance Association, 2018*).

Skor CG yang rendah itu menandakan bahwa sistem pengelolaan pada perusahaan di Indonesia masih sangat buruk, hal itu menyebabkan munculnya kesan yang kurang baik dimata calon investor. Investor hanya mau menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik. Untuk mengatasi hal tersebut pemerintah memberikan dorongan terhadap penerapan *corporate governance* di Indonesia. Bukti dari kepedulian pemerintah dapat dilihat dari dibuatnya berbagai regulasi yang mengatur tentang *corporate governance*. Berawal dari dibentuknya Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) melalui Surat Keputusan Menko Bidang Perekonomian Nomor: KEP/49/M.EKON/11/2004. Terdiri dari Sub-Komite Publik dan Sub-Komite Korporasi. Kemudian juga dikeluarkan Surat Edaran Ketua Bapepam Nomor Se-03/PM/2000 tentang Komite Audit yang berisi himbauan perlunya Komite Audit dimiliki oleh setiap Emiten (Alamsyah, 2010).

Pengaturan dan implementasi *corporate governance* memerlukan komitmen dari manajemen dan seluruh jajaran perusahaan. Pelaksanaannya dimulai dari penetapan kebijakan dasar (*strategic policy*) dan kode etik yang harus dipatuhi oleh semua pihak dalam perusahaan. Masalah yang muncul pada saat perusahaan berkembang pesat pertanggungjawabannya tidak hanya kepada pihak manajemen perusahaan saja tetapi kepada dewan direksi, komisaris dan pemegang saham dan pemerintah. Pihak –pihak tersebut juga membutuhkan informasi mengenai perkembangan usaha suatu perusahaan, bahkan pihak tersebut mempunyai fungsi sebagai pengawas (Dewi, 2010).

Salah satu bentuk dari tata kelola perusahaan yang baik adalah adanya sebuah sistem pengawasan yang efektif dan berimbang di perusahaan. Dewan direksi dan dewan komisaris adalah pihak yang bertanggung jawab dan memiliki otoritas penuh dalam membuat keputusan tentang melakukan pengarahan, pengendalian, dan pengawasan atas pengelolaan sumber daya agar sesuai dengan tujuan perusahaan. Dewan Komisaris sebagai perwakilan dari pemegang saham merupakan salah satu pihak yang melakukan fungsi pengawasan atas perusahaan demi tercapainya kepentingan pemegang saham dan dalam melaksanakan tugasnya dewan komisaris dibantu oleh komite audit (Erland,2012).

Lipton dan Lorch (1992) dalam Shakir (2010) menyatakan bahwa terdapat beberapa kekurangan dalam besarnya ukuran dewan direksi. Ukuran dewan direksi yang besar akan berakibat pada kurangnya diskusi yang berarti, sebab mengekspresikan pendapat dalam kelompok besar umumnya memakan waktu, sulit dan mengakibatkan kurangnya kekompakan pada dewan direksi.

Kurnia (2008) menemukan bahwa besarnya ukuran dewan direksi yang terlalu besar akan menyebabkan besarnya kecurangan pada laporan keuangan dan berkurangnya kemampuan dewan direksi dalam memonitor sehingga berbagai masalah akan ditimbulkan seperti dalam hal koordinasi, komunikasi, dan pembuatan keputusan.

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan yang berguna untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan (Hussainey, 2012).

Kepemilikan institusional ditunjukkan dengan tingginya persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi. Yang dimaksud dengan pihak institusi dalam hal ini berupa LSM, perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi maupun perusahaan swasta. Kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses monitoring terhadap manajer menjadi lebih baik. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar

oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer (Hussainey, 2012).

Pemerintah dapat memperlambat kinerja dari suatu perusahaan dikarenakan pemerintah belum mampu untuk mengelola perusahaan dengan baik. Bahkan pemerintah dapat mengintervensi kinerja perusahaan demi kepentingan pemerintah semata. Perusahaan pemerintah yang dikendalikan oleh para birokrat memiliki tujuan yang didasarkan pada kepentingan politis dan bukan untuk menyejahterakan masyarakat dan perusahaan itu sendiri. Dalam teori keagenan dijelaskan hubungan antara pemegang saham dengan pihak manajer, pemerintah sebagai pemegang saham pengendali seharusnya bisa mengawasi atau mengontrol kinerja dari manajer, tetapi seringkali pemerintah justru mempunyai tujuan lain selain meningkatkan kinerja. Pemerintah atau birokrat mempunyai kepentingan sosial dan politis daripada memikirkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini akan berdampak pada berkurangnya kontrol dari pihak pemerintah terhadap pihak manajer sebagai pengelola perusahaan (Williz, 2010).

Menurut data *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD), pemerintah menjadikan BUMN unsur penting dalam strategi infrastruktur dan pembangunan dalam beberapa tahun terakhir. Asumsi ini berdasarkan rencana tahun 2016 dalam mempercepat 245 Proyek Strategis Nasional (PSN). Sekitar 30% dari proyek-proyek tersebut mengandalkan pembiayaan dari BUMN. Belanja modal BUMN ditargetkan hampir 3% Pendapatan Domestik Bruto (PDB) tahun ini, lebih dari dua kali lipat dari porsi belanja 2015. Pemerintah memang memberikan dukungan, terutama suntikan

modal dan program revaluasi aset untuk pembiayaannya. Namun, itu saja belum cukup. Kebutuhan dana yang besar membuat BUMN mencari pendanaan lain dari perbankan dan pasar modal. Walhasil tingkat utang beberapa BUMN mengalami peningkatan yang cukup drastis (OECD, 2018).

Pemerintah mulai jor-joran memberikan Penyertaan Modal Negara (PMN) kepada BUMN pada 2015. Dari Rp 3 triliun di 2014, pemerintah meningkatkan PMN kepada BUMN di 2015 menjadi Rp 50,5 triliun. Alokasi suntikan modal ini kembali ditambah pada 2016 yang mencapai 64,5 triliun. Tahun lalu dan tahun ini anggaran PMN dikurang menjadi Rp 6,4 triliun dan 3,6 triliun. Namun, kembali ditambah tahun depan menjadi Rp 17,8 triliun. Pemberian PMN terus menerus akan menjadi beban Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang masih defisit (Kementrian BUMN, 2018).

Dengan tambahan modal, kemampuan BUMN menarik utang (*leverage*) menjadi lebih besar untuk mendanai pembangunan. Pada awal 2018, Standard and Poor (S&P) melaporkan kemampuan berutang atau *leverage level* 20 BUMN naik signifikan. Rasio utang terhadap pendapatan sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi (EBITDA) BUMN tersebut naik menjadi 5 kali dari 1 kali pada 2011. Tahun ini total utang BUMN diperkirakan mencapai Rp 5.253 triliun, dari Rp 4.825 triliun tahun lalu (S&P, 2018).

Kepala Ekonom Bank Mandiri Anton Gunawan menyadari langkah pemerintah menugaskan BUMN, agar pembangunan proyek infrastruktur bisa dipercepat. Alasannya, pembangunan proyek infrastruktur yang selama ini

diserahkan ke swasta, banyak yang mangkrak dan tidak berjalan. Masalah kemampuan pendanaan BUMN yang terbatas perlu mendapat jaminan dari pemerintah, salah satunya dengan suntikan modal.

Weston dan Bringham (1990) mengatakan bahwa struktur pendanaan yang optimal adalah optimalnya keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Struktur pendanaan diukur dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). DER merupakan rasio utang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Hussainey, 2012).

Teori struktur modal merupakan suatu landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Ridarmelli, 2017).

*Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan proporsi besarnya total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang yang semakin besar menyebabkan beban perusahaan menjadi besar karena beban biaya hutang yang harus ditanggung. Semakin besar hutang akan menyebabkan prioritas perusahaan untuk membayar dividend akan semakin kecil karena keuntungan perusahaan berkurang dengan adanya biaya hutang perusahaan (Al Najjar, 2012). Hasil penelitian Al Najjar, (2012) menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap

nilai perusahaan. Simultanitas hutang dan dividen memunculkan masalah keagenan, dimana masalah keagenan antara pemegang saham dengan manajer terjadi jika manajer hanya memiliki sedikit saham perusahaan. Karena tidak semua keuntungan akan dapat dinikmati oleh manajer, mereka tidak akan hanya berkonsentrasi pada maksimisasi kemakmuran pemegang saham (Alnajjar, 2008).

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini sudah pernah dilakukan diantaranya oleh La Rocca (2007) mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hassan (2017) mengenai pengaruh *corporate governance* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Karena ada perbedaan hasil dari kedua penelitian tersebut, penulis tertarik untuk meneliti serta mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini peneliti hanya fokus kepada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Penulis menjadikan perusahaan BUMN sebagai objek penelitian karena relevan dengan variable yang diteliti yaitu *board size*, *institutional ownership*, *government ownership*, dan DER. Selain itu pada perusahaan BUMN terdapat saham pemerintah dan sebagian lainnya dimiliki *public* dan investor institusi. Berdasarkan pernyataan diatas penulis memutuskan

untuk mengangkat topik “**PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA**”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi beberapa bagian yaitu :

1. Bagaimana pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI ?
2. Bagaimana pengaruh *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI ?
3. Bagaimana pengaruh *government ownership* terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI ?
4. Bagaimana pengaruh *debt to equity* terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dibahas dan rumusan masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

2. Untuk mengetahui pengaruh *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh *government ownership* terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity* terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

#### **1.4 Ruang Lingkup Penelitian**

Ruang lingkup penelitian ini dibatasi dengan hanya membahas pengaruh mekanisme *corporate governance* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang tercatat oleh Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2017. Faktor-faktor yang diteliti yaitu *board size*, *institutional ownership*, *government ownership*, *debt to equity ratio*, dan nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang mengacu kepada laporan tahunan perusahaan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

##### **1.5.1 Manfaat Teoritis**

Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah sebagai acuan dan pedoman oleh peneliti selanjutnya untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate*

*governance* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.

### 1.5.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk :

- a. Bagi mahasiswa, hasil penelitian ini dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI
- b. Bagi akademisi, penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk menambah informasi, sebagai bahan bacaan tambahan, dan untuk menambah pengetahuan mahasiswa lain.

### 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini berisi penjelasan tentang isi yang terkandung pada masing-masing bab secara singkat dari keseluruhan skripsi ini. Skripsi ini disajikan dengan sistematika sebagai berikut :

#### BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini berisikan hal-hal yang akan dibahas dalam skripsi. Bab ini berisikan latar belakang, ruang lingkup, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### BAB 2 : TINJAUAN LITERATUR

Bab ini berisi landasan teoritis serta beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan topik penelitian ini. Dengan adanya landasan teori dari penelitian terdahulu, maka dapat dikembangkan kerangka pemikiran yang akan menjadi dasar dalam pembentukan hipotesis.

### BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, definisi operasional, metode analisis data, dan pengujian hipotesis.

### BAB 4 : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi data, analisis data, hasil analisis, dan pembahasan.

### BAB 5 : PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan yang dapat ditarik berdasarkan hasil pengolahan data, keterbatasan penelitian, saran-saran, dan implikasi yang berkaitan dengan penelitian.

