

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Setiap pelaku dunia usaha harus meningkatkan *competitive advantage* dalam segala aspek agar mampu bersaing. Di aspek pengelolaan perusahaan, penerapan *corporate governance* dengan standar terbaik akan menjadi kunci utama, tidak hanya untuk bertahan, namun juga demi memenangkan persaingan¹.

Konsep *corporate governance* mulai diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1999. Dimana pada tahun 2000 pemerintah membentuk Komite Nasional *Corporate Governance* Nasional, yang kemudian direvisi pada tahun 2006. Kode ini merupakan referensi bagi seluruh perusahaan di Indonesia termasuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) (Kamal, 2011). Pada mulanya, pelaksanaan *corporate governance* di Indonesia masih bersifat sukarela sehingga tidak ada sanksi yang diberikan apabila perusahaan tidak melaksanakan *corporate governance*. Namun, di tahun 2012 *corporate governance* wajib diterapkan pada perusahaan BUMN dan untuk perusahaan lain, Badan Pengawas Pasar Modal dan Laporan Keuangan (BAPEPAM-LK) menyediakan kuesioner penilaian sendiri untuk melihat kualitas tata kelola perusahaannya. Perkembangan *corporate governance* secara global mendorong beberapa organisasi di dunia melakukan penilaian dan pemeringkatan terhadap perusahaan yang telah menerapkan praktik *corporate*

¹http://www.ojk.go.id/Files/201508/SIARANPERSGCG3Agustus2015_1438649492.pdf. (Diakses pada tanggal 24 April 2017)

governance. Penilaian terhadap praktik *corporate governance* kemudian diterbitkan dalam bentuk laporan tahunan yang dapat dilihat oleh masyarakat pada umumnya dan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) perusahaan pada khususnya. Laporan hasil penilaian dan pemeringkatan *corporate governance* menjadi suatu hal yang menarik bagi investor dan kreditor karena dianggap sebagai hasil refleksi dari penerapan *corporate governance* yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi skor dan peringkat yang diperoleh oleh perusahaan, maka semakin besar pula kepercayaan *stakeholders* terhadap perusahaan tersebut.

The *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) melalui program *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang telah diselenggarakan sejak tahun 2001, membantu perusahaan meninjau ulang pelaksanaan *corporate governance* yang telah dilakukan dan membandingkan pelaksanaannya terhadap perusahaan-perusahaan lain pada sektor yang sama. *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) adalah program riset dan pemeringkatan penerapan *good corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Hasil dari riset pemeringkatan *corporate governance* ini menggambarkan seberapa berkualitasnya perusahaan yang termasuk dalam peringkat tersebut, melalui beberapa penilaian dan dianggap sebagai sebuah prestasi bagi perusahaan-perusahaan publik dan BUMN yang masuk dalam kategori sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya. Oleh karena itu, hal ini akan mendorong manajemen perusahaan untuk membenahi kinerja agar

memperoleh predikat sangat terpercaya dan menerapkan konsep dan praktik dari *good corporate governance*.

Good corporate governance memiliki empat unsur penting yaitu keadilan, transparansi, pertanggungjawaban, dan akuntabilitas. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, diharapkan dapat menjadi jalan untuk meningkatkan nilai perusahaan².

Good corporate governance memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor. Pengelolaan aset dan modal suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan yang ada. Jika pengelolaannya dilakukan dengan baik maka otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan³

Corporate governance meningkatkan nilai perusahaan. Hasil estimasi menunjukkan bahwa *coporate governance* merupakan faktor penentu yang penting dari nilai pasar dan juga lingkungan industri perusahaan⁴.

Penerapan *goodcoporate governance* menyebabkan manajer lebih transparan dalam mengelola perusahaan dan kontrol publik akan menjadi lebih kuat. Perusahaan yang memiliki skor *goodcoporate governance* yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para *stakeholder* bahwa perusahaan yang memiliki skor *goodcoporate governance* yang tinggi akan lebih

²Rofina, Maria dan Maswar Patuh Priyadi. "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di BEI". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 2013, Volume 2, No. 1, hal. 5.

³Dianawati, Cici Putri dan Siti Rokhmi Fuadati. "Pengaruh CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 2016, Volume 5, No. 1, hal.9.

⁴Ushijima, Tatsuo. "Diversification Discount and Corporate Governance in Japan". Policy Research Institute of Finance Japan, *Public Policy Reviews*. 2015, Volume 11, No. 3, hal. 430.

memperhatikan kepentingan *stakeholder*, hal ini yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan⁵.

Di samping penelitian yang menunjukkan pengaruh positif antara *corporate governance* terhadap nilai perusahaan, beberapa penelitian menemukan hasil yang bertentangan. Hasil penelitian Sari dan Sedianingsih (2014) dan Ratih (2011) menunjukkan *Corporate Governance* yang diprosikan dengan skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan secara langsung⁶.

Corporate governance practices berubah dalam menanggapi kebutuhan akan pendanaan eksternal (*external financing needs*) dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan timbul dari interaksi keduanya. Saat dihadapkan dengan peluang yang berpotensi menguntungkan untuk pertumbuhan perusahaan, perusahaan akan menghadapi pilihan untuk menggunakan pendanaan internal untuk membiayai usaha yang diusulkan atau mengumpulkan dana dari sumber eksternal. Saat dihadapkan pada beberapa kekurangan dalam kinerja perusahaan sebagai hasil dari penggunaan sumber daya internal, penggunaan pendanaan eksternal (*external financing*) memiliki

⁵Permatasari, Luh Wulan dan Gayatri. "Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 2016, Volume 14, No. 3, hal. 2320.

⁶Khumairoh, Nawang Kalbuana dan Henny Mulyati. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Garment dan Textile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)". *Syariah Paper Accounting FEB UMS*, Seminar Nasional dan the 3rd Call for Syariah Paper. Hal 76.

manfaat yang jelas⁷. *External financing needs* mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dengan kata lain saat *external financing needs* meningkat, nilai perusahaan akan meningkat⁸. Hasil penemuan tersebut bertentangan dengan Almeida dan Campello (2010) yang menemukan hubungan negatif antara *external financing needs* dengan nilai perusahaan.

Terdapat beberapa variabel lain yang mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Adapun variabel-variabel tersebut digunakan sebagai variabel kontrol. Prasetyorini (2013) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara Rumondor, Mangantar, dan Sumarauw (2015) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Cheng dan Tzeng (2011) menemukan hubungan positif antara *leverage* dan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian Sari dan Handayani (2016) serta Bernandhi dan Muid (2014) menunjukkan bahwa *leverage* memberikan pengaruh yang signifikan negatif kepada nilai perusahaan. Hubungan signifikan antara profitabilitas perusahaan dengan nilai perusahaan dapat ditemukan pada penelitian (Chandra dalam Wijaya dan Linawati, 2015) dan (Dewi dan Yuniarta, 2014). Namun, Khumairoh dan Mulyati (2015) menemukan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Karakaya dan Kurtaran (2017) membuktikan bahwa

⁷Chen, Wei-Peng, Huimin Chung, Tsui-Ling Hsu dan Soushan Wu. "External Financing Needs, Corporate Governance, and Firm Value". *Corporate Governance: An International Review*. 2010, Volume 18, No. 3, hal. 235.

⁸Karakaya, Aykut, Ayten Turan Kurtaran, dan Ahmet Kurtaran. "Firm Value and External Financing Needs". *International Journal of Economics and Finance*. 2017. Volume 9, No. 6, hal. 72.

penyertaan dalam BIST 100 pada Bursa Efek Istanbul mempunyai pengaruh positif pada nilai suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian untuk menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *external financing needs* pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015. Penelitian tidak mengikutsertakan perusahaan finansial karena adanya perbedaan dalam struktur keuangan. Selanjutnya penelitian ini diberi judul: **“PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH EXTERNAL FINANCING NEEDS (Studi pada Perusahaan Non-Finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang dikembangkan di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *corporate governance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015?
2. Apakah *external financing needs* memoderasi pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini secara umum bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015.
2. Mengetahui pengaruh *external financing needs* dalam memoderasi hubungan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang didapatkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi dan manajemen yang diharapkan dapat memberikan tambahan literatur, kontribusi pemikiran dan bukti empiris mengenai hubungan antara *corporate governance*, nilai perusahaan, dan *external financing needs* pada perusahaan sektor non-finansial di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk manajemen perusahaan dalam memaksimalkan praktik *corporate governance*. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi

pemikiran tentang keuntungan dari *good corporate governance* yang membawa kemajuan dalam reputasi perusahaan serta peluang bertumbuh lainnya.

Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan informasi tentang keberadaan *external financing needs*, praktik *corporate governance*, serta nilai perusahaan yang perlu dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi supaya dapat meraih keuntungan.