

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan berbagai tujuan yang hendak dicapai. Tujuan utama dari pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran dan keuntungan bagi para pemegang sahamnya. Salah satu cara untuk mencapai tujuan perusahaan adalah dengan meningkatkan kinerja perusahaan tersebut.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerjasama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain, yaitu meliputi pemegang saham maupun pemangku kepentingan, dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimumkan modal kerja yang dimiliki. Apabila tindakan manajer dengan pihak lain berjalan sesuai, maka masalah di antara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi (Laila, 2012).

Pada kenyataannya, penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah berupa *agency problem*. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk pemegang saham. Hal ini yang menjadi masalah dasar timbulnya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (*agency conflict*). (Hidayat, 2013).

Manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham sehingga tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai (Brigham dan

Houston, 2013). Salah satu keputusan yang dihadapi oleh manajer keuangan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi modal dan utang.

Kebijakan utang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Modigliani dan Miller dalam Brigham (2013) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan adanya keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan utang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak.

Menurut Perdana (dalam Pratiwi, 2012), hutang merupakan instrument penting perusahaan dalam memenuhi kebutuhannya. Namun, perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi utang yang besar di dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan utang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan.

Kebijakan utang yang diambil oleh perusahaan dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Kepemilikan saham oleh manajerial merupakan insentif bagi para manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Manajer akan menggunakan utang secara optimal karena manajer juga bertindak sebagai pemegang saham. *Managerial ownership* dapat memengaruhi keputusan pencairan dana apakah melalui utang atau *right issue*. Jika pendanaan diperoleh dengan utang berarti rasio utang terhadap *equity* meningkat, sehingga akhirnya meningkatkan risiko (Hidayat, 2013).

Menurut pendekatan teori keagenan, struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme yang dilakukan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan para pemegang saham. Dengan memperbesar kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan. Proporsi kepemilikan yang cukup tinggi membuat manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan sehingga akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Dengan demikian, maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hal ini berdampak positif bagi kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Aprina, 2012).

Struktur kepemilikan perusahaan dianggap sebagai faktor yang dapat mempengaruhi mekanisme *corporate governance* suatu perusahaan. Menurut Solomon (dalam Mohamad, 2013), pengaruh pemegang saham institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham.

Good Corporate Governance dapat dijadikan solusi *agency conflict* antara manajer dan pemegang saham. Permasalahan *Corporate Governance* mencuat menjadi perhatian dunia setelah terungkapnya skandal dan bentuk korupsi korporasi terbesar dalam sejarah Amerika Serikat yang melibatkan perusahaan Enron. Enron bergerak dalam bidang listrik, gas alam, bubur kertas, kertas, dan komunikasi. Skandal ini juga melibatkan salah satu Kantor Akuntan Publik *Big Five* saat itu, yaitu KAP Arthur Andersen (Sekaredi, 2012).

Di Indonesia, permasalahan *Corporate Governance* mengemuka sejak terjadi krisis ekonomi yang melanda negara-negara Asia termasuk Indonesia, dan semakin menjadi perhatian akibat banyak terungkapnya kasus-kasus manipulasi laporan keuangan. Hardikasari (dalam Raharja, 2012) menyebutkan beberapa kasus yang terjadi di Indonesia, seperti PT Lippo Tbk dan PT Kimia Farma Tbk juga melibatkan pelaporan keuangan yang berawal dari terdeteksinya indikasi manipulasi.

Lambatnya proses perbaikan di Indonesia saat krisis ekonomi pada tahun 1998 menurut banyak pihak disebabkan oleh sangat lemahnya *corporate governance* yang diterapkan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia. Dalam upaya mengatasi kelemahan-kelemahan tersebut, maka pelaku bisnis di Indonesia menyepakati penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik, hal ini sesuai dengan penanda tangan perjanjian Letter of Intent (LOI) dengan IMF tahun 1998, yang salah satu isinya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan di Indonesia (Hermenda, 2013).

Berbagai strategi, kebijakan, dan program yang mendorong implementasi GCG digulirkan pengawas (regulator) maupun organisasi pemerhati GCG. Evaluasi penerapan GCG juga telah dikembangkan untuk mengevaluasi GCG perusahaan, di antaranya; (1) Bank Indonesia mengeluarkan Surat Edaran perihal pelaksanaan GCG bagi Bank Umum dan Bank Syariah; (2) Surat Keputusan Menteri Negara BUMN RI No. SK-16/S.MBU/2012 tentang indikator penilaian penerapan GCG di BUMN; (3) Bursa Efek Indonesia menyelenggarakan Capital

Market Award dengan GCG sebagai salah satu indikator penilaian; (4) IICG mengadakan program riset dan pemeringkatan *Corporate Governance Index* (CGPI) sejak tahun 2001.

The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG) didirikan pada tanggal 2 Juni 2000 dengan tujuan untuk memasyarakatkan konsep *Corporate Governance* dan manfaat penerapan prinsip-prinsip GCG seluas-luasnya dalam rangka mendorong terciptanya dunia usaha Indonesia yang beretika dan bermatabat. Salah satu program yang terus menerus dilakukan IICG sejak tahun 2001 hingga sekarang adalah *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), yaitu program riset dan pemeringkatan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan-perusahaan di Indonesia (Laporan CGPI, 2014). Hasil CGPI tahunan dapat digunakan oleh investor untuk mempertimbangkan investasi yang akan ditanamkan pada suatu perusahaan.

Konsep *Corporate Governance* didefinisikan oleh IICG sebagai serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar kegiatan operasionalnya berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Lebih lanjut IICG mendefinisikan pengertian mengenai *Corporate Governance* yang baik sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh unit-unit pada perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang. Definisi tersebut mengandung kesimpulan bahwa *Corporate Governance* merupakan serangkaian mekanisme yang terdiri dari struktur, sistem dan proses yang digunakan oleh unit-unit dalam perusahaan untuk mengarahkan dan

mengendalikan operasional perusahaan agar berjalan sesuai dengan apa yang diharapkan (Raharja, 2012).

Mekanisme *Corporate Governance* yang baik akan memberikan perlindungan kepada para pemegang saham memperoleh kembali atas investasi dengan wajar, tepat, dan se-efisien mungkin. Pemegang saham tentu mengharapkan agar manajemen bertindak secara professional dalam mengelola perusahaan dan memperhatikan kepentingan pemegang saham dalam setiap keputusan yang diambil (Noviawan, 2013).

Penilaian kinerja keuangan diperlukan untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Metode yang telah banyak digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Menurut Sugiono (2012), kelemahan metode rasio dalam penilaian kinerja keuangan adalah tidak dapat mengukur kinerja perusahaan dari sisi nilai perusahaan. Rasio keuangan hanya mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas perusahaan.

Penerapan konsep EVA dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada pencitraan nilai perusahaan. Apabila nilai EVA positif, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang akan berdampak pada ketertarikan investor untuk menginvestasikan saham, begitu pula sebaliknya jika EVA negatif maka nilai perusahaan akan rendah sehingga minat investor dalam menginvestasikan saham akan rendah (Septiyani, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Nugraha dan Sudarmakiyanto (2013) menunjukkan hasil bahwa Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh positif terhadap

kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EVA. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Huda (2015) menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EVA.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hendryani dan Mohamad (2013) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EVA. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aprina (2012) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EVA.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hendryani (2013) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EVA. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aprina (2012) dan Nugroho (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EVA.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Tefanus (2012) menunjukkan hasil bahwa GCG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EVA. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Izzati (2012) menunjukkan hasil bahwa GCG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EVA. Di sisi lain, pada penelitian yang dilakukan oleh Nekounam (2013), Uyun dan Sanchia (2015) menunjukkan hasil bahwa

GCG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EVA.

Dengan terdapatnya masalah keagenan tersebut, dimana perusahaan didirikan dengan berbagai tujuan yang hendak dicapai namun terdapat konflik kepentingan yang berbenturan di dalamnya, dan hal-hal yang telah diuraikan sebelumnya membuat topik mengenai pengukuran kinerja perusahaan menarik serta dengan adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Kinerja Perusahaan diukur dengan *Economic Value Added* (EVA) (Studi pada Perusahaan Peserta Survey CGPI Periode 2009 -2015)”**.

Pemilihan periode penelitian pada tahun 2009-2015 yaitu dari aspek GCG menurut IICG, periode tahun 2009 GCG dianggap sudah menjadi budaya yang diimplementasikan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Pemerintah Indonesia pada tahun 2009 mengeluarkan UU No. 32 tahun 2009 perihal pembangunan berkelanjutan sebagai upaya terencana untuk memadukan aspek lingkungan hidup, sosial, dan ekonomi ke dalam strategi pembangunan. PBB pada tahun 2015 juga mengeluarkan resolusi yang sama terkait dengan pembangunan secara berkelanjutan. Sedangkan dari aspek perekonomian, tahun 2009 merupakan periode terakhir dari krisis global. Pertumbuhan ekonomi Indonesia sendiri terjadi selama periode 2010-2015. Sehingga pada penelitian ini, periode yang dipilih tersebut merupakan masa berakhirnya krisis global sampai dengan pasca pemulihan ekonomi setelahnya.

Penelitian ini mencoba untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat mengetahui kebijakan yang harus diambil untuk kelangsungan perusahaan.

1.2. Identifikasi Masalah

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau investor. Penilaian kinerja keuangan diperlukan untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Metode yang telah banyak digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Penerapan konsep EVA dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada pencitraan nilai perusahaan.

Pada beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, terdapat beberapa variabel bebas yang mempengaruhi EVA, yaitu ukuran perusahaan, kebijakan hutang, inflasi, *Good Corporate Governance* (GCG), kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kepemilikan pemerintah, komite audit, komite independen, *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price to Earning Ratio* (PER).

1.3. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, dengan keterbatasan waktu penelitian maka penulis membatasi permasalahan untuk mengetahui pengaruh antara kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan

Good Corporate Governance (GCG) terhadap *Economic Value Added* (EVA) secara parsial.

1.4. Perumusan Masalah

Berdasarkan teori dan beberapa penelitian empiris yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, penulis melakukan penelitian untuk mengetahui :

1. Apakah Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA)?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA)?
3. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA)?
4. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA)?

1.5. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA).
2. Mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA).
3. Mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA).

4. Mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA).

1.6. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang sejauh mana pengaruh Kebijakan Hutang (DER), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap kinerja perusahaan sehingga mereka mempunyai gambaran tentang bagaimana kondisi yang menguntungkan sebagai media investasi.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dalam pengambilan keputusan.
3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan dan landasan yang dapat digunakan untuk perluasan penelitian di bidang yang sama dan penambahan wawasan untuk pengembangannya. Diharapkan juga dapat mendorong munculnya penelitian selanjutnya yang lebih mendalam dan dapat memperkaya penelitian-penelitian sebelumnya.