

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang Masalah

Setiap perusahaan memiliki tujuan masing - masing tentang kenapa perusahaan itu didirikan dan dengan harapan yang sama agar dapat terus berkembang seiring perkembangan jaman, maka dibutuhkan nilai dan mutu perusahaan untuk terus meningkat. Salah satu cara yang dilakukan untuk meningkatkan nilai dari suatu perusahaan itu sendiri lewat peningkatan kesejahteraan yaitu dengan meningkatkan kinerja keuangan (*firm performance*).

Peningkatan nilai yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai oleh perusahaan. Tetapi dalam memaksimalkan nilai perusahaan muncul adanya konflik kepentingan antara manajer dan para pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal ini terjadi karena manajer yang mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan

penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Retno dan Priantinah, 2012).

Good Corporate Governacne (GCG) memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Apabila kondisi GCG dapat dicapai maka diharapkan terwujudnya negara yang bersih (*clear government*) dan terbentuknya masyarakat sipil (*civil society*) serta tata kelola perusahaan yang baik (Effendi, 2016). *Good Corporate Governacne* (GCG) merupakan prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggung jawaban kepada pihak-pihak yang berkepentingan, *shareholder* pada khususnya *stakeholder* pada umumnya.

Mekanisme *good corporate governance* (GCG) dijadikan sebagai kontrol bagi perusahaan agar tetap pada batasan yang seharusnya. Untuk mendukung dan mewujudkan hal tersebut maka ada beberapa indikator pendukung mekanisme GCG, diantaranya dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan intitusional, kepemilikan manajerial seperti penelitian yang dilakukan oleh Laila (2011) menemukan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Siallagan dan Machfoedz (2006) menemukan bahwa dewan komisaris secara positif signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Purbopangestu dan Subowo (2014) menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Anjasari dan Andriati (2016) menyatakan bahwa mekanisme GCG dapat di proksikan dengan tiga variabel bebas yaitu dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional. Hasil penelitian tersebut menyebutkan bahwa dewan komisaris independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan Purbopangestu dan Subowo (2014) menemukan adanya pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Laila (2011) menemukan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi atau berhubungan dengan pemegang saham pengendali, dewan komisaris independen memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan mekanisme penerapan GCG. Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Mengingat tugas komisaris dalam mengawasi jalannya perusahaan cukup berat, maka komisaris dapat dibantu oleh beberapa komite, salah satunya yaitu komite audit.

Menurut Bapepam melalui SE03/PM/2000 dan Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta (BEJ) No. Kep-315/BEJ/06/2000 komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari tiga orang anggota, salah satu diantaranya merupakan komisaris independen yang sekaligus merangkap sebagai ketua komite audit, sedangkan anggota lainnya merupakan pihak eksternal yang independen

dimana sekurang-kurangnya satu diantaranya memiliki kemampuan di bidang akuntansi dan keuangan. Keberadaan komite audit diharapkan dapat memberikan nilai tambah terhadap penerapan mekanisme GCG yang pada akhirnya dapat mengurangi terjadinya manipulasi dalam informasi yang disajikan (Effendi, 2016). Komite audit merupakan suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan dengan demikian tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris atau dewan pengawas dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan ikatan komite audit Indonesia (Effendi, 2016). Ulfa (2017) yang menyatakan bahwa mekanisme GCG yang di proksikan dengan enam variabel bebas yaitu dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Hasil penelitian tersebut menyebutkan bahwa komite audit mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap integritas nilai perusahaan. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Purbopangestu dan Subowo, 2014).

Priana (2010) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional yang dilandasi praktik *good corporate governance* menjamin investor atau investasi yang telah ditanamkan, adanya jaminan keamanan berarti mengurangi risiko. Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh investor seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan bank (Moradi,

2012). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2017) menunjukkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh langsung yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Gayatri dan Dharma (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan. Thaharah (2016) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial merupakan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan (direksi dan komisaris) atau seluruh modal dalam perusahaan. Salah satu cara untuk meminimalisir adanya konflik keagenan dalam perusahaan adalah dengan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham perusahaan tersebut, yaitu dengan cara kepemilikan manajerial (*insider ownership*). Sehingga selain menjadi pengelola perusahaan, manajemen juga berperan sebagai pemegang saham perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan (Effendi, 2016). Penelitian yang dilakukan Syafitri *et al* (2018) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Laila (2011) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penerapan tata kelola perusahaan atau *Good corporate governance* (GCG) di Indonesia saat ini masih terbilang rendah. Menurut survei yang dilakukan

oleh ACGA (*Asian Corporate Governance Association*) terhadap perilaku bisnis di Asia, yang menunjukkan bahwa Indonesia masih menduduki urutan ke-11 di bidang *Good Corporate Governance* (GCG). Seperti pada Tabel I.1

Tabel I.1
ACGA (Asian Corporate Governance Association) 2016
CG Watch Market Scores 2010 to 2016

(%)		2010	2012	2014	2016	Change 2014 to 2016 (ppt)	Direction of GCG reform
	Australia	-	-	-	78	-	
1	Singapore	67	69	64	67	(+3)	Mostly sunny, but storms ahead?
2	Hong Kong	65	66	65	65	-	Action, reaction, the cycle, of Hong Kong life
3	Japan	57	55	60	63	(+3)	Cultural change occurring, but rules still weak
4	Taiwan	55	53	56	60	(+4)	The form is in, now need the substance
5	Thailand	55	58	58	58	-	Could be on the verge of something great, if
6	Malaysia	52	55	58	56	(-2)	Regulation improving, public governance failing
7	India	49	51	54	55	(+1)	Forward movement impeded by vested interests
8	Korea	45	49	49	52	(+3)	Forward movement impeded by vested interests
9	China	49	45	45	43	(-2)	Failing further behind, but enforcement better
10	Philippines	37	41	40	38	(-2)	New policy initiatives, but regulatory ennui
11	Indonesia	40	37	39	36	(-3)	Losing momentum after progress of recent years

Source : www.new.acga-asia.org

Dari hasil *research* diatas menunjukkan bahwa Indonesia menempati urutan paling bawah diantara negara-negara lainnya, akan tetapi survei ACGA pada tahun 2010 Indonesia mendapatkan tiga poin lebih dari Filipina yang dikarenakan kinerja regulator yang membaik sehingga Indonesia mengalami pergerakan yang lebih maju. Namun pada tahun 2012 Indonesia mengalami penurunan persentase sebesar tiga poin dan kemudian pada tahun 2014 Indonesia mulai maju kembali dengan hasil dua poin lebih dari dua tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2012, survei terakhir yang di dapatkan pada tahun 2016 bahwa Indonesia kembali terjadi penurunan persentase sebesar tiga poin yang akhirnya membawa Indonesia menjadi urutan paling bawah menurut survei *Corporate Governance* dalam pasar tahun 2010-2016. Alasan mengapa pasar Indonesia mengalami naik turun adalah dikarenakan selalu menahan penegakan tersebut meskipun Indonesia telah melakukan beberapa perbaikan dalam aturan *Corporate Governance* hingga kode *Corporate Governance* yang baru. Hal ini bisa saja menjadi masalah yang memprihatinkan sehingga sangat diharapkan pemerintah untuk lebih memperhatikan kinerja tata kelola perusahaan Indonesia sebaik mungkin.

Pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan beberapa perhitungan salah satunya yaitu dengan *Tobin's q*. *Tobin's q* atau rasio q merupakan rasio yang menjelaskan nilai dari suatu perusahaan. *Tobin's q* model mendefinisikan nilai perusahaan sebagai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud. *Tobin's q* merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise*

value) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2012) menyatakan bahwa mekanisme *Good corporate governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian antara lain hanya variabel komite audit independen yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan komisaris independen dan dewan komisaris yang merupakan variabel independen berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya dalam memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Veno, 2015). Setiawan, (2005) melakukan sampel perusahaan manufaktur yang menghasilkan kesimpulan bahwa struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin berkurangnya komposisi kepemilikan manajerial dan institusional serta kepemilikan publik akan berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan.

Alasan penelitian ini menggunakan variabel intervening karena secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen,

tetapi tidak dapat dilihat, diukur dan dimanipulasi (Wardhani 2013). Kinerja keuangan dipilih sebagai variabel intervening karena kinerja keuangan merupakan prestasi manajemen yang diukur dari sudut keuangan. Informasi utama yang dapat menggambarkan kinerja keuangan melalui laporan keuangan adalah laba. Apabila perolehan laba dari tahun ke tahun meningkat akan mampu mempengaruhi pembagian dividen serta dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya mengkhususkan pada perusahaan *non finansial* yang terdapat di indeks Kompas 100 tahun 2012-2016. Pemilihan periode 4 tahun sebagai periode penelitian diharapkan agar hasil dari penelitian ini dapat merepresentasikan keadaan perusahaan terkini sehingga menggunakan data-data dari laporan terbaru.

Maka berdasarkan hal di atas yang menarik perhatian penulis tertarik untuk mengangkat suatu tema penelitian dengan judul **“Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan *Nonfinansial* yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Tahun 2012-2016)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016?
2. Bagaimana pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016?
3. Bagaimana pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016?
5. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016?
6. Bagaimana kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui membuktikan secara empiris pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016.

1. Untuk menguji pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016.
2. Untuk menguji pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016.
3. Untuk menguji pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016.
4. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016.
5. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016.
6. Untuk menguji kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional,

dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012-2016.

1.4 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini maka diharapkan dapat menjadi dan memberikan hasil yang terbaik untuk pihak-pihak yang terkait, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

- a. Bagi Pengembangan Ilmu Manajemen Keuangan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan memberikan tambahan literatur bagi pengembangan ilmu ekonomi khususnya manajemen keuangan, serta memberikan kontribusi pemikiran dan bukti empiris mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening khususnya perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012 - 2016.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Manajemen Perusahaan

Merekomendasikan hasil penelitian untuk digunakan dan dimanfaatkan dalam rangka meningkatkan kinerja keuangan pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012 – 2016 sehingga dapat memberikan masukan

atau saran yang mungkin dapat meningkatkan performa sahamnya.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi investor yang akan menginvestasikan dananya pada saham-saham yang terdaftar pada perusahaan *nonfinansial* yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode tahun 2012 – 2016 agar mendapatkan *return* yang optimal dengan risiko tertentu.