

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Terjadinya krisis ekonomi di Asia pada tahun 1997-1998 telah mengakibatkan banyak perusahaan jatuh dalam kebangkrutan. Sebagian mencoba untuk melakukan *merger* agar perusahaan dapat tetap berjalan. Diketahui dari situs berita Detiknews (2018) persentase kebangkrutan perusahaan terbuka di Indonesia bahkan mencapai 70% dari seluruh perusahaan yang tercatat di pasar modal dan sektor manufaktur merupakan sektor yang terdampak cukup parah. Krisis yang kemudian sangat merugikan perusahaan ini diduga akibat tidak diterapkannya *Good Corporate Governance*. Booz-Allen dalam penelitiannya yang dikutip oleh Petta dan Tarigan (2017) menunjukkan hasil skor indeks *corporate governance* negara yang berlokasi dibagian Asia Timur berada ditingkat yang rendah dan Indonesia dijelaskan mendapatkan poin yang paling rendah yaitu sebesar 2,88 pada tahun 1998.

Forum of Corporate Governance for Indonesia (2001) dalam Dwiridotjahjono (2009) menjelaskan definisi *Good Corporate Governance* adalah sebuah proses monitoring dan pengendalian agar kepentingan manajemen dan kepentingan pemilik saham dapat berjalan beriringan dan juga dapat didefinisikan sebagai suatu perangkat yang dimana para *stakeholders* dan *shareholders* diatur sesuai dengan hak dan kewajibannya masing-masing. Sedangkan Syafitri et al., (2018) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *Good Corporate Governance* adalah sebuah prinsip agar sebuah perusahaan dapat diarahkan atau dikendalikan agar antara kewenangan dan kewajiban perusahaan memiliki proporsi yang seimbang.

Nugraha dan Hwihanus (2019) dalam penelitiannya mengatakan bahwa dengan diterapkannya *Good Corporate Governance*, mampu mencegah perusahaan memperoleh kemungkinan buruk yang mungkin dapat terjadi dimasa depan serta mampu membatasi tindakan korupsi, kolusi, dan nepotisme, yang

berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Tambunan et al., (2017) mengatakan *Good Corporate Governance* bertujuan untuk meningkatkan kualitas atau nilai tambah sebuah perusahaan. Oleh sebab itu, *Good Corporate Governance* penting untuk dilaksanakan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan dan mencegah kejadian yang dapat merugikan perusahaan dimasa yang akan datang.

Yang dimaksud dengan nilai perusahaan itu sendiri adalah suatu nilai yang melekat pada perusahaan yang apabila dilihat dari sisi investor adalah suatu nilai yang rela dibayar untuk mendapatkan kepemilikan saham suatu perusahaan. Setiap perusahaan tentu ingin agar operasional bisnis perusahaannya mampu berjalan sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kemakmuran bagi pemilik perusahaan. Syafitri et al., (2018) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai suatu hal yang dapat dihitung, dilihat, atau dirasakan yang kemudian dianggap oleh investor sebagai sesuatu yang mewakili perusahaan. Oleh karena itu, untuk meningkatkan nilai perusahaan dibutuhkan kerjasama dari semua pihak serta dibutuhkan pengelolaan bisnis yang baik. Meningkatkan nilai perusahaan tentu menjadi hal yang penting, ini dikarenakan calon investor mencari perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Jika jumlah investor yang berinvestasi semakin banyak, maka harga saham akan bergerak naik yang kemudian akan meningkatkan kembali nilai perusahaan dan hal ini akan berdampak baik bagi eksistensi perusahaan kedepannya. Di dalam negeri, ada berbagai macam sektor industri yang diklasifikasi sesuai dengan bidang usaha perusahaan. Sektor manufaktur yang sebelumnya merupakan sektor yang terdampak cukup parah pada masa krisis 1997-1998 juga merupakan salah satu sektor industri andalan bagi Indonesia yang terus didorong untuk mendongkrak produk domestik bruto (PDB). Sektor industri manufaktur Indonesia diketahui merupakan yang terbesar se-ASEAN (Okezone, 2018). Sektor manufaktur juga ikut andil dalam persentase produk domestik bruto di Indonesia yang mencapai 19,26% dan mampu menyerap tenaga kerja hingga 18,93 juta per Agustus 2019 Katadata (2020). Syafitri et al., (2018) mengatakan bahwa saham-saham industri manufaktur sangat menarik bagi para investor, namun industri ini sangat rentan terhadap kondisi ekonomi baik nasional maupun

global dan pergerakan harga sahamnya juga tidak mudah untuk diprediksi. Berdasarkan fenomena tersebut maka perlu diketahui bagaimana nilai perusahaan dari sektor industri manufaktur. Beberapa perusahaan dalam industri manufaktur yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar tersaji dalam tabel berikut.

Tabel 1. Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2018-2019

Kode Perusahaan	2019	2018
	<i>Closing Price</i>	<i>Closing Price</i>
ASII	Rp. 6.925	Rp. 8.225
GOOD	Rp. 1.510	Rp. 1.875
HMSP	Rp. 1.900	Rp. 3.710
MYORA	Rp. 2.050	Rp. 2.620
UNVR	Rp. 42.000	Rp. 45.400

Sumber : data diolah (2021)

Dapat kita lihat bahwa pada perusahaan-perusahaan di Industri manufaktur diantaranya ASII, GOOD, HMSP, MYOR, dan UNVR. mengalami penurunan harga penutupan saham yang merupakan refleksi dari nilai perusahaan dari akhir tahun 2018 ke 2019. *Closing Price* atau harga penutupan adalah harga yang timbul ketika terjadi perdagangan saham di bursa dan menjadi harga saham yang umum digunakan Oktaryani et al., (2017). Dalam tabel terlihat bahwa ASII di tahun 2018 mempunyai harga saham Rp. 8.225 dan pada akhir tahun 2019 turun Rp. 1.300 per lembar sahamnya menjadi Rp. 6.925. begitupun dengan PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. yang pada tahun 2018 memiliki harga per lembar sahamnya diangka Rp. 1.875 turun sebesar Rp. 365 menjadi Rp. 1.510 per lembar sahamnya pada akhir tahun 2019. Bahkan pada PT Unilever Indonesia Tbk. penurunan harga perlembar sahamnya yang pada tahun 2018 adalah sebesar Rp. 45.400 turun menjadi Rp. 42.000 per lembar sahamnya dengan selisih hingga Rp. 3.400 perlembar sahamnya. Kemudian ada PT HMSP di 2018 nilai sahamnya Rp. 3.710 tetapi turun menjadi Rp. 1.900 pada tahun 2019. Dan yang terakhir ada juga PT Mayora Indah Tbk. yang pada tahun 2018 harga saham per lembarnya adalah Rp. 2.620 kemudian turun menjadi Rp. 2.050 pada tahun 2019. Padahal berdasarkan laporan tahunan yang dirilis oleh kelima perusahaan tersebut diketahui bahwa semuanya telah menerapkan *Good Corporate Governance*.

Berdasarkan gambaran kelima perusahaan tersebut tentu kita dapat melihat bahwa kondisinya berbanding terbalik dengan teori yang telah ada. Teori

mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance*. Dimana seharusnya investor akan bersedia membeli saham di perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance*. Terlebih, seharusnya dengan adanya kepemilikan institusional tentu perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh institusi akan diawasi secara profesional dan tentunya saham perusahaan tersebut akan dipantau dan dianalisis oleh institusi yang memiliki kepemilikan di perusahaan tersebut, serta terhindar dari bias-bias yang biasanya menimpa investor individu. Selain itu, dengan adanya komite audit perusahaan akan lebih di monitoring oleh komite audit tersebut yang dimana komite audit ini akan bertanggungjawab pada komisaris. Tentu dengan adanya komite audit setiap keputusan yang dihasilkan oleh manajemen perusahaan akan lebih tepat karena dasar keputusan tersebut berdasarkan laporan keuangan yang valid yang telah diawasi oleh komite audit, kinerja perusahaan turut naik dikarenakan keputusan yang diambil sesuai dengan kondisi yang terjadi dilapangan. Dengan adanya kepemilikan institusional dan komite audit yang turut meningkatkan kinerja keuangan, kedua proksi tersebut juga diyakini mampu membuat perusahaan menarik investor untuk membeli saham perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance*. Tetapi, pada fenomena yang terjadi pada ketiga perusahaan manufaktur tersebut menunjukkan bahwa adanya GCG, tidak mampu meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Justru fenomena tersebut menunjukkan diterapkannya GCG membuat nilai perusahaan menurun. Ini menunjukkan masih adanya *gap* fenomena terkait *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Apabila kita melihat fenomena yang terjadi saat ini dimana sebuah perusahaan yang memiliki kepemilikan saham belum tentu perusahaan tersebut melakukan analisis yang baik, seperti yang terjadi pada PT Asabri dan PT Asuransi Jiswasraya yang sebagai sebuah institusi memiliki beberapa kepemilikan saham di beberapa perusahaan manufaktur. PT Jiwasraya misalnya, diketahui dari situs berita Bisnis (2020) perusahaan tersebut memiliki beberapa kepemilikan institusi di sektor manufaktur, antara lain di SMBR, PCAR dan TCPI. Tetapi walaupun perusahaan dengan kode saham PCAR ini mengalami peningkatan nilai saham hingga ribuan persen pada 2018, namun penurunan nilai saham yang

terjadi juga sangat tajam di tahun 2019 dan hal ini tentu menurunkan nilai perusahaan. Hal inilah yang kemudian menjadi sebuah pertanyaan apakah sebuah perusahaan yang dalam kepemilikan sahamnya sebagian dimiliki oleh institusi sudah pasti di analisa dengan baik prospek kedepannya atau tidak. Padahal, seharusnya dengan adanya kepemilikan institusional tentu perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh institusi akan diawasi secara profesional dan tentunya saham perusahaan tersebut akan dipantau dan dianalisis oleh institusi yang memiliki kepemilikan di perusahaan tersebut, serta terhindar dari bias-bias yang biasanya menimpa investor individu. Namun, dalam fenomena tersebut hal semacam ini tidak terlihat.

Kemudian, kasus manipulasi yang terjadi di sektor manufaktur di Indonesia, PT AISA. Diketahui dari situs berita Kontan (2019) EY sebagai lembaga akuntan publik menemukan perbedaan antara data internal dengan data laporan keuangan 2017 yang telah diaudit. Perbedaan itu diantaranya adalah *overstatement* pada beberapa akun, diantaranya adalah piutang usaha, persediaan, dan aset tetap hingga Rp. 4 triliun serta perbedaan senilai Rp. 662 miliar pada penjualan. Hal ini kemudian membuat harga saham AISA menjadi anjlok. Kasus yang terjadi pada AISA ini adalah kasus yang masalah awalnya berasal dari internal perusahaan. Masalah ini seharusnya dapat dicegah dan diperbaiki sebelum dilakukannya audit eksternal oleh akuntan publik. Salah satu pencegahan yang dapat dilakukan dengan adanya kontrol dan monitoring yang ketat dari audit internal dan komite audit perusahaan. Padahal AISA telah memiliki komite audit namun hal ini tidak serta merta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini tentu menjadi sebuah *gap* fenomena dimana seharusnya kehadiran komite audit justru mampu meningkatkan pengawasan pada perusahaan.

Tidak hanya *gap* pada fenomena, tetapi ditemukan pula *gap* dari hasil penelitian terdahulu yang terkait, antara lain untuk proksi kepemilikan institusional yaitu penelitian oleh Wiguna dan Yusuf (2019) dan Dewi dan Gustiyana (2020) menunjukkan hasil kepemilikan institusional berpengaruh signifikan sekaligus positif pada nilai perusahaan. kemudian, Tambunan et al., (2017) mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan positif. Namun, Budiharjo (2020), Tjahjono (2017) dan Amaliyah dan Herwiyanti

(2019) menunjukkan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Kemudian untuk proksi komite audit, Tambunan et al., (2017) dan Dewi dan Gustiyana (2020) menerangkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Namun, Amaliyah dan Herwiyanti (2019) dan Tjahjono (2017) menjelaskan komite audit berpengaruh signifikan dan positif pada nilai perusahaan, sedangkan Budiharjo (2020) menunjukkan hasil yang signifikan namun negatif.

Selain dengan menerapkan GCG yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, dalam perjalanannya, nilai perusahaan juga dapat terpengaruh dari adanya kinerja keuangan sekaligus sebagai intervening antara GCG dan nilai perusahaan. Newell dan Wilson (2002) pada survei yang dilakukannya, menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan GCG melalui kinerja keuangan dengan pengukuran ROE dapat menarik investor di perusahaan tersebut yang berefek pada pergerakan positif pada harga saham.

Pada tabel terlihat pada perusahaan dengan kode ASII dan GOOD telah terjadi penurunan nilai perusahaan dari tahun 2018 ke tahun 2019 yang tercermin dari penutupan harga per lembar saham akhir tahun. Penurunan nilai saham ini beriringan dengan penurunan kinerja keuangan kedua perusahaan tersebut. Kemudian walaupun *Good Corporate Governance* telah diterapkan tetapi hal ini tidak diikuti atas meningkatnya kinerja keuangan dan nilai perusahaan tersebut. Kemudian, Pada tahun 2018 terlihat bahwa nilai perusahaan PT. Mayora Indah Tbk. sebesar Rp. 2.620 kemudian pada tahun berikutnya ditahun 2019 perusahaan tersebut mengalami penurunan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham sebesar Rp. 570 menjadi Rp. 2050 dengan ROE yang tidak mengalami penurunan maupun peningkatan. Kemudian untuk UNVR pada tahun 2018 memiliki nilai perusahaan sebesar Rp. 45.400 pada tahun 2019 mengalami penurunan nilai perusahaan menjadi Rp. 42.000 dengan ROE yang meningkat dari tahun 2018 ke tahun 2019. Hal yang sama juga terjadi pada HMSP, yang dimana di tahun 2018 memiliki nilai perusahaan Rp. 3.710 dan pada tahun 2019 nilai perusahaan turun menjadi Rp. 1.900 sedangkan ROE mengalami sedikit peningkatan. Pada ketiga perusahaan tersebut dapat kita lihat bahwa seluruhnya telah menerapkan GCG. Hal ini tentu berbeda dengan dua perusahaan sebelumnya yang dimana penerapan

GCG tidak diiringi peningkatan kinerja keuangan, tetapi pada HMSP dan UNVR penerapan GCG dapat mengiringi peningkatan kinerja keuangan tetapi tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi perusahaan dengan kode ASII, GOOD, dan MYORA diatas ini berbeda dengan apa yang seharusnya terjadi. Seharusnya, ketika kinerja keuangan meningkat maka akan diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan.

Nugraha dan Hwihanus (2019) mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor memiliki keinginan untuk berinvestasi pada saham tersebut. Selain itu, menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Petta dan Tarigan (2017) mengatakan bahwa ditemukan hubungan positif kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan. Tetapi fenomena yang menunjukkan bahwa ROE yang meningkat tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat dari *closing price* akhir tahun 2018 dan 2019.

Beberapa penelitian sebelumnya yang meneliti kinerja keuangan sebagai intervening antara GCG dengan nilai perusahaan juga masih terjadi tidak konsistennya hasil penelitian. Diantaranya Nugraha dan Hwihanus (2019) yang menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* ternyata berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan yang dimana kinerja keuangan itu juga berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Adanya *gap* fenomena serta tidak konsistennya hasil penelitian sebelumnya. Maka, perlu untuk melanjutkan penelitian pengaruh *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan dengan menambahkan kinerja keuangan sebagai variabel intervening dan dengan objek perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI periode 2017-2019.

Kontribusi pada penelitian ini dengan ditambahkan kinerja keuangan sebagai variabel intervening serta menggunakan pengukuran *Price Book Value* dalam melihat nilai perusahaan. Selain itu, ditambahkan juga teori sinyal sebagai landasan teori dalam penelitian ini selain Teori Agensi.

I.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah yang menjadi fokus pada penelitian ini, antara lain :

Genta Al Rizky Yusuf, 2021

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Akuntansi

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan?
4. Apakah komite audit berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan?
5. Apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan?
7. Apakah komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan?

I.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis :

1. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan
2. Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan
3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan
4. Pengaruh komite audit terhadap kinerja keuangan
5. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
6. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan
7. Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

I.4. Manfaat Hasil Penelitian

Hasil penelitian diharapkan bermanfaat, diantaranya :

a. Manfaat Teoritis

Penelitian diharapkan bermanfaat sebagai referensi dan gambaran dalam pembelajaran terkait nilai perusahaan dan GCG serta kinerja keuangan. Selain itu, diharapkan penelitian bermanfaat sebagai sumber referensi dalam pengembangan penelitian selanjutnya terkait topik penelitian. Selain itu, diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat dengan ditambahkannya kinerja keuangan sebagai intervening

b. Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian diharapkan bermanfaat sebagai referensi bagi perusahaan terkait pengaruh GCG pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai intervening. Jika nilai perusahaan naik, maka hal ini dapat bermanfaat bagi perusahaan karena pergerakan harga saham juga ikut naik. Begitupun sebaliknya, jika nilai perusahaan turun maka hal ini dapat menurunkan harga saham dan menjadi sinyal bagi perusahaan agar segera mengoptimalkan penerapan GCG serta kinerja keuangan agar nilai perusahaan dapat meningkat dan harga saham akan ikut naik.

2. Bagi Investor dan Pengguna Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan lainnya

Penelitian diharapkan bermanfaat dalam melakukan analisis untuk melihat pengaruh GCG pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Jika kemudian nilai perusahaan mengalami kenaikan maka ini memberikan sinyal yang baik bahwa perusahaan layak untuk dibeli sahamnya. Namun, jika mengalami penurunan ini artinya perusahaan mengalami penurunan harga saham sehingga bukan saat yang tepat untuk membeli saham perusahaan. Hal ini dapat diatasi perusahaan dengan menerapkan GCG agar kinerja keuangan meningkat yang akhirnya nilai perusahaan dapat ditingkatkan.