

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan ingin menjaga kelangsungan proses bisnisnya. Dalam proses bisnis, perusahaan sangat membutuhkan investor untuk membantu menginvestasikan modal kepada perusahaan. Perusahaan akan bersaing untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang dari perusahaan tersebut. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2002), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Dalam melakukan kebijakan investasi, investor selalu mengamati dari keadaan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan tersebut. Menurut Febrina (2010) dalam Retno & Priantinah (2012 : 86), nilai perusahaan nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

Tinggi rendahnya nilai perusahaan ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan tersebut. Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba yang diperoleh, karena dengan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan juga mengalami peningkatan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan mengundang investor

untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena sebelum berinvestasi, calon investor akan mengamati laporan keuangan perusahaan. Perusahaan yang kinerja keuangannya stabil akan menjadi pilihan investor dalam berinvestasi karena dianggap akan mendatangkan keuntungan bagi investor.

Industri manufaktur di Indonesia menjadi penyumbang kontribusi terbesar untuk perekonomian nasional. Menurut Menteri Perindustrian Airlangga Hartanto, kontribusi tersebut melalui penerimaan tenaga kerja lokal dan penerimaan devisa dari ekspor. Dalam bursa saham, nilai perusahaan industri terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Berikut ini adalah data perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 :

Tabel 1.1 Data Indeks Harga Saham Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018

Tahun	Harga Saham Penutupan
2015	Rp. 1200,33
2016	Rp. 1366,72
2017	Rp. 1687,05
2018	Rp. 1689,39

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa harga saham perusahaan manufaktur terus meningkat setiap tahunnya. Meskipun peningkatannya tidak terlalu signifikan. Kenaikan harga saham tersebut dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Perubahan pada harga saham disebabkan oleh kondisi pasar yaitu meningkat atau menurunnya permintaan dan penawaran.

Apabila harga saham naik, hal tersebut menandakan bahwa saham tersebut semakin diminati oleh investor. Kenaikan pada harga saham tersebut disebabkan beberapa faktor yang ikut mempengaruhinya.

Return On Assets (ROA) dinilai berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Nuriwan (2018), Pamungkas (2016), dan Yuniasih & Wirakusuma (2009) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan tidak menunjukkan hasil yang konsisten. Beberapa penelitian mendapatkan hasil bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Seperti penelitian Kaaro (2002), Suranta & Merdistuti (2004), dan Triagustina,dkk (2015) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan ada faktor lain yang ikut mempengaruhi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan.

Dalam kegiatan bisnis biasanya akan muncul perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dengan investor. Sering terjadi pertentangan antara pihak manajemen perusahaan dan investor. Karena pihak manajemen mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham (Retno & Priantinah, 2012). Perbedaan kepentingan tersebut disebut dengan *agency problem*. Akibat dari perbedaan kepentingan tersebut akan memunculkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham yang disebut dengan *agency conflict* (Retno dan Priantinah,2012).

Konflik kepentingan antara pemegang saham dengan investor menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Karena apa yang dilakukan manajer dapat menambah biaya bagi perusahaan dan mengakibatkan penurunan keuntungan perusahaan (Permanasari, 2010 dalam Retno & Priantinah, 2012). Biaya tersebut seperti biaya kebangkrutan, biaya under investment, biaya monitoring, dan biaya bonding. Hal tersebut tentunya membuat tingkat kepercayaan investor

menurun. Turunnya kepercayaan investor dapat menurunkan harga saham yang mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.

Kekhawatiran akan terjadinya perbedaan kepentingan tersebut yang membuat good corporate governance perlu diterapkan dalam perusahaan. “*Good Corporate Governance* merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholders*” (Monks, 2003 dalam Sarafina & Saifi, 2017). Dalam good corporate governance terdapat dua hal yang menjadi kunci. Pertama, hak pemegang saham untuk mendapatkan informasi secara tepat dan akurat pada waktu yang tepat, dan kedua, perusahaan yang mempunyai kewajiban melakukan pengungkapan informasi yang akurat, tepat waktu, dan transparan (Kaihatu, 2006). Maka good corporate governance dianggap dapat mencegah permasalahan antara pihak manajemen perusahaan dengan para pemegang saham.

Penerapan good corporate governance di Indonesia masih lemah. Indonesia juga tertinggal dalam penerapan good corporate governance dibandingkan dengan negara Asia Tenggara lainnya. Dalam ajang ASEAN Corporate Governance Award 2015 yang diadakan oleh ASEAN Capital Market Forum (ACMF), hanya terdapat dua emiten Indonesia yang masuk dalam daftar 50 emiten terbaik dalam praktek good corporate governance di kawasan Asia Tenggara. Dua emiten tersebut adalah PT Bank Danamon Tbk dan PT Bank CIMB Niaga Tbk. Pencapaian ini membuat Indonesia tertinggal dari negara kawasan Asia Tenggara, seperti Thailand, Malaysia, dan Singapura. Dan hal ini terlalu sedikit untuk negara sebesar Indonesia.

Krisis ekonomi yang terjadi di Asia Tenggara salah satunya disebabkan oleh lemahnya penerapan tata kelola perusahaan atau good corporate governance (The World Bank, 1998 dalam Veno, 2015). Selain itu, menurut Baird (2002) faktor yang menyebabkan krisis ekonomi melanda Indonesia dan negara di Asia adalah buruknya pelaksanaan good corporate governance hampir

pada semua perusahaan, baik milik pemerintah maupun swasta. Kinerja keuangan perusahaan tidak akan berkelanjutan jika tidak terdapat praktek good corporate governance yang baik.

Struktur kepemilikan dinilai mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, yang terdiri dari kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan oleh institusi (Ramadhani & Hadiprajitno, 2012). Struktur kepemilikan merupakan salah satu mekanisme internal dalam Good Corporate Governance. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen. Manajemen yang memiliki kepemilikan saham akan menyamakan tujuannya dengan para pemegang saham untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen maka dapat membuat manajemen meningkatkan kinerjanya guna mencapai kemakmuran pemegang saham (Pamungkas, 2016).

Kepemilikan institusional dinilai dapat meminimalkan konflik antara manajemen dengan para pemegang saham. Kepemilikan oleh institusi dinilai dapat memonitor setiap keputusan yang diambil oleh manajemen (Wijaya & Linawati, 2015). Kepemilikan oleh institusi yang besar dapat memantau dan mengawasi manajemen agar manajemen dapat membuat keputusan yang tepat sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional menjadi variabel moderasi pada penelitian ini.

Board size merupakan ukuran dewan yang ada diperusahaan. Board size terdiri dari dewan direksi dan dewan komisaris. Ukuran dewan yang tepat dinilai dapat memberikan keputusan yang efektif dan efisien. Serta dapat menghasilkan keputusan yang berkualitas. Penelitian Sari & Ardiana (2014) menghasilkan bahwa board size berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain good corporate governance, dalam meningkatkan nilainya, perusahaan tidak hanya fokus dalam mencari profit yang sebanyak-banyaknya. Namun dalam meningkatkan nilainya, perusahaan perlu mengembangkan hubungan sosial kepada pihak eksternal dalam bentuk tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan (Yaparto dkk, 2013). Tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan terhadap seluruh stakeholdernya disebut corporate social responsibility. Corporate social responsibility merupakan tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan terhadap semua stakeholders sebagai bentuk kepedulian perusahaan dan bertujuan untuk menjaga kelangsungan bisnis perusahaan.

Namun, masih banyak perusahaan yang tidak menjalankan tanggung jawab sosialnya. Karena perusahaan menganggap stakeholder dianggap tidak dapat menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Penyebabnya adalah hubungan perusahaan dengan lingkungannya bersifat *non reciprocal* yaitu transaksi antara keduanya tidak menimbulkan prestasi timbal balik (Anggraini, 2006 dalam Yaparto, dkk, 2013). Faktor lainnya adalah kebiasaan perusahaan yang hanya mengejar keuntungan sepihak dan pelaksanaan tanggung jawab sosial dapat menambah biaya bagi perusahaan. Seperti biaya pengolahan limbah, biaya kesehatan dan keselamatan kerja.

Dalam melakukan kebijakan investasi, investor tidak hanya melihat kinerja keuangan sebagai acuan dalam berinvestasi. Semakin banyak perusahaan yang melaksanakan tanggung jawab sosialnya, maka hal itu dapat meningkatkan image perusahaan. Perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat akan lebih karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat (Retno & Priantinah, 2012). Hal tersebut dapat membuat nilai saham perusahaan menjadi meningkat. Oleh karena itu, Corporate Social Responsibility menjadi variabel moderasi dalam penelitian ini.

Penerapan corporate social responsibility perusahaan Indonesia masih rendah dibandingkan negara Asia Tenggara lainnya. Riset Centre for Governance, Institutions, and Organizations National University of Singapore (NUS) Business School melakukan riset terhadap 100 perusahaan yang terdapat di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand pada tahun 2016. Kriteria penilaian kualitas tersebut menggunakan indikator dari Global Reporting Initiative (GRI). Hasilnya Thailand menjadi negara peringkat pertama kualitas penerapan CSR paling tinggi dengan 56,8 , kemudian Singapura 48,8 , Malaysia sebesar 47,7 , sedangkan Indonesia mendapatkan 48,4.

Menurut UU No. 40 tahun 2007, perusahaan yang wajib menjalankan tanggung jawab sosialnya adalah perusahaan yang bergerak pada bidang atau berkaitan dengan sumber daya alam. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memproses bahan mentah hingga berubah menjadi barang yang siap untuk dipasarkan dengan melibatkan berbagai sumber bahan baku, proses produksi, dan teknologi (Damayanti, 2011). Perusahaan manufaktur sangat perlu melaksanakan corporate social responsibility dalam proses bisnisnya. Karena dalam melaksanakan operasinya, perusahaan manufaktur dapat memberikan dampak kepada pihak-pihak tertentu. Salah satunya karena proses produksi perusahaan manufaktur dapat menghasilkan limbah yang bisa mengganggu masyarakat sekitar. Dan perusahaan manufaktur akan terus berhubungan dengan masyarakat sebagai lingkungan eksternalnya. Perusahaan manufaktur sangat erat kaitannya dengan hubungan dengan masyarakat dan lingkungan, sehingga bisa disebut perusahaan manufaktur sangat luas cakupannya dengan stakeholder (Yaparto, dkk, 2013).

Maka dalam hal ini, peneliti ingin melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance dan Corporate Social

Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi” (Study empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pembahasan pada latar belakang, maka didapatkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ?
4. Bagaimana pengaruh board size dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ?
5. Bagaimana pengaruh pengungkapan corporate social responsibility dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk mengetahui pengaruh board size dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh corporate social responsibility dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini bermanfaat untuk :

1. Pengembangan ilmu manajemen keuangan dalam konsep kinerja keuangan dan nilai yang berkaitan dengan Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility.
2. Sebagai bahan referensi bagi peneliti lain yang tertarik pada bidang kajian yang sama

1.4.2 Manfaat Praktis

Secara praktis hasil penelitian ini bermanfaat untuk :

1. Masyarakat dan calon investor dalam memahami Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility dalam kebijakan berinvestasi.
2. Perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Dalam melakukan penelitian, penulis membatasi ruang lingkup penelitian, dimana penulis melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Ruang lingkup yang di teliti adalah kinerja keuangan sebagai

variabel independen. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sedangkan good corporate governance dan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi.

1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian yang penulis laksanakan terdiri dari bab-bab yang tergabung dalam sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Merupakan bab yang berisikan latar belakang pemilihan judul, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan diakhiri dengan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN LITERATUR

Dalam bab ini dibahas tentang teori-teori yang berkaitan dengan permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini. Teori yang digunakan meliputi teori tentang kinerja keuangan, good corporate governance, corporate social responsibility, dan nilai perusahaan. Di dalam bab ini juga akan dijelaskan tentang beberapa penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan model kerangka konseptual yang akan dipedomani dalam tahapan pengolahan data.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini dibahas tentang populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional dan pengukuran variable serta metode analisis data yang digunakan untuk membuktikan hipotesis.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini dibahas tentang hasil metode analisis data yang digunakan untuk membuktikan hipotesis.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini berisikan kesimpulan atas penelitian yang telah dilakukan, implikasi hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran.

