

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan didirikan dengan misi utama untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui nilai tambah dari investasi para pemegang saham. Nilai perusahaan maksimal ini dapat dicapai melalui suatu proses manajemen keuangan dengan satu kebijakan keuangan yang dilakukan dapat berdampak pada keputusan keuangan yang lainnya yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan (Muslim & Jumadi, 2020). Astuti & Fitria (2019) mengatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi selalu menjadi keinginan bagi pemilik perusahaan, karena perusahaan yang memiliki tingkat nilai perusahaan yang tinggi dianggap dapat mensejahterakan pemegang saham dan hal tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Menurut Cecilia dkk (2015) Naik turunnya nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka nilai perusahaan menjadi semakin tinggi begitupun sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan menjadi semakin rendah. Nilai perusahaan juga menunjukkan seberapa tinggi tingkat keberhasilan suatu perusahaan, selain itu nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar ataupun investor percaya terhadap kinerja perusahaan pada saat ini dan masa yang akan datang.

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan

setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sebelum investor melakukan investasi saham pada sebuah perusahaan, mereka akan membuat penilaian saham terlebih dahulu berdasarkan informasi yang mereka dapatkan dari pasar modal.

Perusahaan yang memiliki orientasi untuk memperoleh keuntungan, umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat (*go public*), indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjualbelikan di Bursa Efek. Pendapat ini didasarkan atas pemikiran bahwa peningkatan harga saham identik dengan peningkatan nilai perusahaan (Fuad dkk, 2006:23).

Struktur organisasi yang memisahkan antara pemilik dan manajemen dapat menimbulkan konflik kepentingan di dalam organisasi tersebut. Pemegang saham selaku pemilik perusahaan ingin agar manajemen bekerja demi kepentingan pemegang saham, namun manajer bisa saja bertindak sebaliknya. Menurut teori keagenan, salah satu cara untuk mengatasi ketidaksamaan atau ketidakselarasan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham serta antara manajer dengan kreditur adalah dengan pengelolaan perusahaan yang baik. *Corporate Governance* merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa para penyedia dana yang terdiri dari pemegang saham dan *bondholders* dari suatu

perusahaan memperoleh pengembalian dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer (Kemalasari, 2009).

Pada dasarnya suatu perusahaan mencari profit, tetapi tidak hanya profit melainkan juga nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham akan semakin tinggi nilai perusahaannya. Tingginya harga saham disebabkan oleh tingginya permintaan saham dimana adanya permintaan maka penawaran harga saham semakin meningkat. Kemakmuran pemegang saham dan perusahaan ditunjukkan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Abiyoga, 2013). Nilai suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila tata kelola perusahaan itu baik, untuk mendapatkan pengelolaan yang baik maka perusahaan itu harus menerapkan *Good Corporate Governance*. *Good Corporate Governance* dikatakan dapat menciptakan nilai tambah karena dengan menggunakan *Good Corporate Governance*, diharapkan perusahaan akan mempunyai kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan (Abiyoga, 2013).

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satu ukuran atau proksi yang digunakan adalah *price book value* (PBV) atau membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Penetapan *price book value* sebagai proksi adalah mengikuti penelitian tentang nilai perusahaan yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu

diantaranya Dewi (2019) dan Putra et al (2019). *Price Book Value* mencerminkan penilaian investor atas setiap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibanding dengan dana yang ditanamkan di perusahaan (Husnan, 2001). Disamping itu investor juga akan menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya mekanisme *good corporate governance* dan profitabilitas. *Good corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan yang menentukan antara arah dan kinerja perusahaan (Setyawan dan Putri, 2013). Adanya arah dan kinerja perusahaan yang bagus akan menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Munculnya masalah *good corporate governance* (GCG) karena adanya ketergantungan terhadap modal eksternal (ekuitas, modal pinjaman) yang digunakan untuk pembiayaan kegiatan perusahaan, investasi dan pertumbuhan perusahaan (FCGI, 2011). Chrisdianto (2013) menyatakan bahwa *good corporate governance* muncul sebagai akibat dari masalah keagenan yang timbul, dimana ada perilaku untuk mendatangkan keuntungan pribadi khususnya dari agen dengan merugikan kepentingan dari pihak lain (prinsipal). Hal ini terjadi karena adanya pemisahan kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Menurut Tjager (2003) *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sebuah konsep yang menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk

memperoleh informasi dengan benar, akurat, dan tepat waktu dengan berlandaskan peraturan dan etika di dalam perusahaan. Selain itu, *Good Corporate Governance* juga menunjukkan kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan (*disclosure*) semua informasi kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh dan transparan. Oleh karena itu, baik perusahaan publik maupun tertutup harus memandang *Good Corporate Governance* bukan sebagai aksesoris belaka, tetapi sebagai upaya peningkatan kinerja dan nilai perusahaan

Pemisahan kepentingan ini didasarkan pada *agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya dari pada tujuan perusahaan sehingga akan menimbulkan konflik kepentingan antara pemilik dengan manajemen. Menurut Jensen and Meckling dalam (Novalia, 2016) Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yakni investor dengan pihak yang menerima wewenang (*agensi*) yaitu manager. Menurut teori ini, hubungan antara pemilik dan manajer pada hakekatnya sukar tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan (*Conflict of Interest*). Pertentangan dan tarik-menarik kepentingan antara prinsipal dan agen dapat menimbulkan permasalahan yang dalam *Agency Theory* dikenal sebagai *Asymmetric Information* (AI).

Ketika perusahaan dinilai memiliki prospek bisnis yang bagus maka investor akan yakin dan percaya bahwa perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat. Seiring dengan meningkatnya permintaan saham perusahaan maka nilai

perusahaan akan meningkat. Dalam Penelitian ini, peneliti menggunakan tiga mekanisme dalam mengukur *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen (Siallagan dan Mas'ud, 2006).

Ketiga mekanisme *good corporate governance* ini diharapkan dapat menjadikan pengelolaan perusahaan menjadi lebih baik sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan dan menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Kepemilikan manajerial berperan sebagai pihak yang menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka manajer akan merasa memiliki perusahaan yang berdampak pada tindakan manajer dalam mengelola perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan oleh para manajer menjadi pertimbangan penting ketika hendak meningkatkan nilai perusahaan (Rustendi dan Jimmi, 2008).

Kepemilikan institusional merupakan pihak yang memonitor kinerja perusahaan, utamanya menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang akan diambil oleh pihak manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance* (Suyanti *et al.*, 2010).

Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan membuat para investor tergiur untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menyebabkan *return* saham yang tinggi juga. Semakin tinggi permintaan saham perusahaan maka semakin tinggi harga saham

perusahaan di pasar modal sehingga akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan, karena semakin tinggi harga saham semakin tinggi juga nilai perusahaannya.

Berdasarkan *signaling theory* salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Harahap, 2007). Sedangkan pengertian profitabilitas menurut Munawir (2007) adalah: “Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu yang diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif”.

Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah suatu ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang (Hermuningsih, 2013). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang sehingga akan menjadi sinyal bagi investor untuk meningkatkan permintaan sahamnya. Dengan demikian, perusahaan akan berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitasnya maka kelangsungan hidup perusahaan akan semakin terjamin.

Perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan untuk dapat melangsungkan hidupnya, sehingga perusahaan tidak kesulitan dalam memperoleh pinjaman dari kreditor maupun dari pihak eksternal. Ketika perusahaan akan mengajukan pinjaman terhadap pihak eksternal, salah satu pertimbangan yang digunakan oleh pihak eksternal untuk pemberian pinjaman tersebut adalah dengan melihat kinerja perusahaan yang tercermin pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, selain itu pada saat perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan yaitu dimana tingkat profitabilitasnya rendah maka investor cenderung menghindari untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan asumsi bahwa semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka nilai perusahaan menjadi rendah sehingga akan berdampak pada kemakmuran pemegang saham perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya (Leland dan Pyle dalam Scott, 2012). Dengan demikian nilai profitabilitas yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan merupakan sinyal yang akan menarik investor untuk meningkatkan permintaan saham. Seiring dengan meningkatnya permintaan saham maka nilai perusahaanpun akan meningkat.

Terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Nuzula (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian Husnanizar (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian Iqbal, Khurshed dan Kakakhel, S. J. (2016) menemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap profitabilitas.

Disamping itu terdapat beberapa penelitian yang menjelaskan tentang pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Penelitian Maryanto (2017) dan Sutrisno (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sutrisno (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Julianti (2015) membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, penelitian Mukhtaruddin *et al.*, (2014) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang menjadi populasi adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 karena merupakan perusahaan yang menjadi contoh penerapan kebijakan pemerintah khususnya dalam penerapan *good corporate governance*. Peran BUMN dalam perekonomian Indonesia sangat besar, salah satunya melakukan privatisasi. Artinya, pihak selain pemerintah

misalnya institusi, publik, manajemen, ataupun asing dapat menanamkan modalnya di perusahaan BUMN.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dijelaskan di atas serta adanya *research gap* yang diperoleh dari penelitian terdahulu. Oleh karena itu, penelitian mengenai *good corporate governance* dan nilai perusahaan menarik untuk diteliti kembali, maka penelitian ini dilakukan dengan judul “**Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi empiris Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021)**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika dimediasi oleh profitabilitas?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika dimediasi oleh profitabilitas?
5. Apakah komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

6. Apakah komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika dimediasi oleh profitabilitas?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Batasan Masalah

1. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
2. Waktu pelaksanaan penelitian dimulai pada Oktober 2022 sampai dengan Juni 2023.
3. Penelitian ini menggunakan variabel independen *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen variabel dependennya yaitu nilai perusahaan dan variabel intervening adalah profitabilitas.

1.4 Tujuan Penelitian

Dari permasalahan yang dirumuskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji secara empiris mengenai pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji secara empiris mengenai pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan jika dimediasi oleh profitabilitas.
3. Menguji secara empiris mengenai pengaruh positif kepemilikan insitusional terhadap nilai perusahaan.
4. Menguji secara empiris mengenai pengaruh positif kepemilikan insitusional terhadap nilai perusahaan jika dimediasi oleh profitabilitas.

5. Menguji secara empiris mengenai pengaruh positif komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
6. Menguji secara empiris mengenai pengaruh positif komisaris independen terhadap nilai perusahaan jika dimediasi oleh profitabilitas.
7. Menguji secara empiris mengenai pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi atau referensi pada pengembangan teori mengenai *good corporate governance* dan profitabilitas yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, dapat mengembangkan dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya yang berkenaan dengan adanya pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, serta diharapkan dapat memacu penelitian yang lebih baik pada masa yang akan datang mengenai masalah-masalah yang dibahas dalam penelitian ini. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu sumber referensi maupun acuan bagi peneliti selanjutnya maupun pembaca dalam melakukan penelitian-penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

1.5.2 Manfaat Praktis

Manfaat praktis yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan bahan evaluasi mengenai keefektifan regulasi penerapan mekanisme *good corporate governance* di Indonesia sehingga dapat menetapkan standar yang lebih baik di masa yang akan datang.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk memberikan masukan dan solusi terkait dengan permasalahan mengenai *good corporate governance*, profitabilitas dan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang. Meningkatnya kinerja manajemen akan menarik para calon investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dengan asumsi bahwa semakin bagus kinerja manajemen maka semakin handal informasi keuangan yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan tersebut. Dengan demikian, perusahaan akan lebih terbuka dalam penyampaian informasi kepada investor mengenai kinerja perusahaan dan mengurangi tindakan-tindakan yang dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

3. Bagi Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan pada saat akan melakukan investasi sehingga pada saat calon investor

mengetahui informasi mengenai mekanisme *good corporate governance* dan profitabilitas suatu perusahaan maka calon investor tersebut dapat menentukan apakah akan melakukan investasi atau tidak pada perusahaan tersebut dengan pertimbangan faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai informasi dan masukan yang terkait dengan pengambilan keputusan di dalam investasi sehingga investor dapat mengambil keputusan secara efektif dan efisien.

1.6 Sistematika Penulisan

Penulisan secara sistematis bertujuan untuk memudahkan pembaca memahami pembahasan dalam penelitian. Penulisan dalam penelitian ini disusun secara sistematis dengan terbagi menjadi 5 bab yang saling berkaitan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi tentang kajian teori yang terkait dengan penelitian mengenai mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan manajerial,

kepemilikan institusional, komisaris independen), nilai perusahaan, profitabilitas, penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III METODA PENELITIAN

Pada bab ini membahas tentang desain penelitian, tahapan penelitian, model konseptual penelitian, operasional variabel, metode pengambilan, jenis dan sumber data data, tempat dan waktu penelitian dan metode analisa data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini membahas tentang analisis data dan interpretasinya, serta pembahasan masalah sesuai dengan hasil penelitian berdasarkan alat dan metode analisis yang digunakan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi mengenai kesimpulan dari seluruh pembahasan, keterbatasan penelitian, serta saran yang dapat diberikan atas masalah yang terkait dengan nilai perusahaan yang berguna untuk penelitian yang akan datang.