

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Di era globalisasi saat ini, terdapat banyak sekali perusahaan yang berkembang membuat persaingan antar perusahaan semakin tinggi. Dengan adanya persaingan yang semakin tinggi diharapkan perusahaan mampu berjalan seimbang dengan memperhatikan *Good Corporate Governance* (GCG) (Syofyan, 2019). Berdirinya sebuah perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas, baik dalam jangka waktu pendek maupun jangka waktu panjang. Tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal. Selain memperoleh laba yang maksimal tujuan perusahaan dalam jangka waktu panjang adalah memberikan kemakmuran bagi pemegang saham atau pemilik perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Senda, 2013). Oleh karena itu, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan hal yang penting untuk selalu diperhatikan oleh perusahaan karena dari nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka kemakmuran pemegang saham akan semakin tinggi (Brigham dan Houston, 2010 : 294). Dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan sering terjadi konflik atau masalah agensi (*agency problem*) yang melibatkan antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajer (*agent*) dimana mereka memiliki tujuan dan kepentingan yang bertentangan di dalam perusahaan. Para pemilik perusahaan (*principal*) memberikan tugas kepada manajer (*agent*) untuk menjalankan perusahaannya namun manajer (*agent*) lebih mementingkan kepentingan pribadinya yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan. Konflik tersebut yang mendorong perusahaan untuk harus

memiliki tata kelola yang baik meliputi sistem pengendalian dan pengawasan intern, mekanisme pelaporan atas dugaan penyimpangan, tata kelola teknologi informasi serta pedoman perilaku dan etika perusahaan atau yang dikenal dengan sebutan *good corporate governance* (GCG). Nilai perusahaan dapat dikatakan baik apabila tata kelola perusahaan itu baik, untuk mendapatkan pengelolaan yang baik maka suatu perusahaan harus menerapkan *good corporate governance* (GCG).

Di Indonesia masih mengalami lemahnya tata kelola (*corporate governance*) baik di pemerintahan maupun perusahaan sehingga menyebabkan perekonomian di Indonesia semakin terpuruk dan mengalami krisis ekonomi pada tahun 1997. Penyebab krisis ekonomi di Indonesia yaitu karena kurangnya pengawasan yang dilakukan terhadap manajer perusahaan yang seharusnya menjadi tanggung jawab dari Dewan Komisaris (Hapsari, 2018).

Komite Nasional Kebijakan Governance menyebutkan bahwa *good corporate governance* (GCG) diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan, dan konsisten dengan peraturan perundang undangan. Penerapan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik akan menciptakan daya saing untuk menarik investor baik investor dari pihak manajemen maupun pihak institusional, menciptakan nilai tambah pada nilai perusahaan, efisiensi biaya serta penerapan *good corporate governance* (GCG). Penerapan tata kelola yang baik pada perusahaan dapat membantu perusahaan dalam memperkecil biaya dan memaksimalkan keuntungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Diana, 2015). Pelaksanaan *good corporate governance* bergantung pada modal ekstern bagi perusahaan untuk kegiatan investasi, pembiayaan, dan pertumbuhan perusahaan.

Dengan adanya mekanisme *good corporate governance* diharapkan dapat memonitoring manajer yang ada dalam perusahaan supaya lebih efektif, sehingga perusahaan dapat memperoleh laba yang maksimal. Mekanisme perusahaan yang membantu terwujudnya penerapan GCG terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit. Dengan dilaksanakannya *good corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini untuk mengukur *Good Corporate Governance*

(GCG) peneliti menggunakan 2 proksi, yaitu Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional.

*Agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajerial atas saham perusahaan kurang dari 100% (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan demikian, manajer cenderung lebih mementingkan kepentingannya tanpa memikirkan upaya untuk memaksimalkan kinerja perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan, dimana manajer melakukan pengeluaran konsumtif seperti kenaikan gaji dan status. Manajemen tidak ikut menanggung risiko kerugian perusahaan karena semua risiko ditanggung oleh pemilik perusahaan. Kondisi ini merupakan konsekuensi atas pemisahan antara fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan. Apabila semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka akan mengurangi *agency problem*. Hal ini dikarenakan, manajemen akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan risiko kerugian perusahaan dalam pengambilan keputusan yang salah, maka membuat manajer untuk lebih giat dan disiplin untuk kepentingan manajemen perusahaan.

Disamping kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional juga dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan. Kepemilikan institusional dapat memonitoring aktivitas manajer sehingga penggunaan biaya – biaya optimal yang dilakukan oleh manajer dapat dikurangi. Kepemilikan institusional merupakan institusi seperti bank, lembaga asuransi, perusahaan investasi dan institusi lainnya.

Pada saat ini, perusahaan manufaktur banyak yang bergantung pada modal ekstern (modal ekuiti serta pinjaman) yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan non operasional perusahaan, melakukan investasi pada perusahaan lain dan menciptakan pertumbuhan nilai perusahaan. Kebijakan lembaga keuangan mulai memasukkan syarat - syarat pelaksanaan corporate governance untuk menolong perusahaan manufaktur dalam pendanaan perusahaan manufaktur yang melalui pinjaman atau pemberian modal perusahaan (Sutedi, 2011 : 4). Dalam hal ini maka perusahaan perlu memastikan kepada pihak ekstern bahwa dana yang mereka berikan dikelola dan digunakan secara tepat untuk keperluan perusahaan serta pihak manajemen harus menjalankan tugasnya sesuai kepentingan perusahaan dengan berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dan kreditor dalam membuat

keputusan yang baik berupa kebijakan dividen dan pendanaan. Salah satu kebijakan pendanaan dalam perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan adalah kebijakan hutang.

Kebijakan hutang digunakan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dan memaksimalkan dalam memperoleh keuntungan laba. Menurut Jansen (1986) hutang merupakan mekanisme penting dalam mengontrol tindakan manajer dan mengurangi masalah agensi dalam perusahaan karena dengan adanya hutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran secara periodik terhadap bunga dan pinjaman pokok. Adanya kewajiban - kewajiban tersebut akan mengurangi manajer untuk membiayai kegiatan - kegiatan yang tidak optimal atau dapat mengurangi agency cost sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kesalahan manajemen dalam mengambil keputusan kebijakan hutang juga dapat mengakibatkan risiko kebangkrutan bagi perusahaan karena dengan penggunaan hutang yang tinggi untuk pendanaan dan perusahaan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut maka akan terancam bangkrut. Untuk itu, manajer perlu berhati - hati dalam mengambil keputusan akan kebijakan hutang. Dengan penggunaan hutang yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Kebijakan hutang digunakan untuk memoderasi (memperkuat atau memperlemah) hubungan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terlebih dahulu mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil penelitian Putra (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen, dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian menurut Tjeleni (2013) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur di BEI dan kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur di BEI.

Hasil penelitian Fauzi dkk (2016) mengenai pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi,

menyatakan adanya pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan, pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah, dan pengungkapan *good corporate governance* yang dilakukan oleh perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya pengungkapan *good corporate governance* yang dilakukan oleh perusahaan mampu menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah.

Hasil penelitian dari Krisnando dan Sakti (2019) tentang pengaruh *good corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi, disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, variabel dewan komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian kinerja keuangan sebagai variabel moderasi tidak memoderasi hubungan antara variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi tidak memoderasi hubungan antara variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, serta kinerja keuangan sebagai variabel moderasi tidak memoderasi hubungan antara variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan komite audit terhadap nilai perusahaan,

Penelitian Arifin (2017) mengenai pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan, *Corporate Governance Perception Indeks* (CGPI) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian Muttaqin dkk (2019) tentang analisis *good corporate governance*, leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* yang dipresentasikan dengan komite audit dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Leverage yang dipresentasikan dengan DAR tidak berpengaruh dan memiliki arah negatif terhadap perusahaan. Profitabilitas yang dipresentasikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* yang dipresentasikan dengan komite audit dan dimoderasi dengan profitabilitas membuktikan bahwa profitabilitas mampu memoderasi GCG dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Leverage yang dipresentasikan dengan DAR dan dimoderasi dengan profitabilitas membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi leverage dan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Yuliusman dan Kusuma (2020) mengenai hubungan *good corporate governance* dengan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh pengungkapan *corporate social responsibility* dan profitabilitas menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang mengikuti IICG periode 2012 - 2016. *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang mengikuti IICG periode 2012 - 2016. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang mengikuti IICG periode 2012 - 2016.

Dari hasil penelitian Rizki (2020) tentang pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pemoderasi kepemilikan institusional disimpulkan bahwa (1) kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif. Hasil menunjukkan bahwa dengan hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan, investor memiliki pandangan negatif terhadap hutang yang besar dan cenderung memilih perusahaan dengan risiko hutang yang rendah. (2) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien positif. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar

laba yang dihasilkan perusahaan maka hasil investasi pemegang saham juga akan mengalami peningkatan. (3) Kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. Hasil ini menunjukkan dengan adanya kepemilikan institusional maka dapat mengawasi tindakan manajer dalam penggunaan hutang secara optimal sehingga manajer dapat mengambil keputusan yang tepat dalam mengelola dana dan tidak merugikan *stakeholder*. (4) Kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tetap berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ada atau tidaknya kepemilikan institusional.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu, dapat ditarik kesimpulan bahwa setiap hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda - beda sehingga peneliti tertarik untuk menguji kembali hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti – peneliti sebelumnya. Penelitian ini mengembangkan penelitian Putra (2016) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu, penulis menghubungkan *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional sebagai variabel independen terhadap Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen dengan menambahkan Kebijakan Hutang sebagai variabel moderasi. Selain itu, jika peneliti sebelumnya menggunakan data perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2019. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi karena sektor ini mempunyai peranan penting untuk mensejahterakan masyarakat, dimana produk – produk yang dihasilkan merupakan kebutuhan pokok masyarakat sehingga membantu mempertahankan keberadaan sektor ini. Sub sektor dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi adalah sektor industri yang bergerak di bidang makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik, dan barang keperluan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga. Selain itu, sektor industri barang konsumsi merupakan sektor usaha yang cukup diminati oleh investor

mengingat sektor industri ini merupakan sektor yang menyediakan produk primer untuk masyarakat yang mampu menghasilkan laba yang optimal.

Berdasarkan latar belakang di atas maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2019)”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka terdapat rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah variabel Kebijakan Hutang mampu memoderasi hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah variabel Kebijakan Hutang mampu memoderasi hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas, maka terdapat tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

3. Untuk mengetahui variabel Kebijakan Hutang mampu memoderasi hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk mengetahui variabel Kebijakan Hutang mampu memoderasi hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan uraian tujuan penelitian diatas, maka terdapat manfaat penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan tentang pemahaman tata kelola yang baik terhadap nilai perusahaan

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Pemegang Saham (Investor)

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi untuk menilai kinerja perusahaan terlebih dahulu sebelum melakukan investasi di suatu perusahaan.

- b. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber untuk mengetahui penerapan tata kelola terhadap kinerja perusahaan.

- c. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.