

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sebuah perusahaan didirikan dengan misi utama memperluas nilai perusahaan melalui nilai tambah dari investor. Nilai perusahaan terbesar ini dapat dicapai melalui proses manajemen keuangan dengan satu kebijakan keuangan yang dapat mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang pada akhirnya mempengaruhi nilai dari perusahaan. (Muslim & Jumadi, 2020). Astuti & Fitria (2019) mengatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi dambaan bagi para pemilik perusahaan, karena perusahaan yang memiliki kualitas yang baik dianggap mampu mensejahterahkan para pemegang saham hal ini dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresetntasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan . Nilai perusahaan juga menunjukkan seberapa tinggi tingkat pencapaian suatu perusahaan, selain itu nilai perusahaan yang tinggi akan menyebabkan pasar atau investor memiliki kepercayaan terhadap nilai perusahaan saat ini dan dimasa depan. (Cecilia dkk, 2015).

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi pasti yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui siklus latihan yang cukup lama, tepatnya sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat calon investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sebelum para investor melakukan kegiatan investasi saham

pada suatu perusahaan, mereka terlebih dahulu akan membuat penilaian saham berdasarkan informasi yang didapatkan dari pasar modal.

Perusahaan yang memiliki tujuan untuk menghasilkan keuntungan, sebagian besar akan fokus pada upaya mereka untuk menaikkan nilai perusahaan untuk mencapai yang terbaik. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat umum (*go public*), indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjualbelikan di Bursa Efek. Penilaian ini tergantung pada kemungkinan bahwa kenaikan harga saham identik dengan peningkatan nilai perusahaan (Fuad dkk, 2006:23).

Bisnis retail merupakan suatu usaha menyalurkan berbagai produk kepada konsumen untuk dikonsumsi sendiri. Bisnis retail merupakan yang sangat menjanjikan seiring meningkatnya kebutuhan konsumen, untuk itu banyak pelaku bisnis mulai berlomba dalam meningkatkan strategi penjualannya. Bisnis retail dapat dikatakan sebagai bisnis yang mendominasi perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga industri retail merupakan penopang utama perkembangan industri di sebuah negara. Dengan demikian, perkembangan industri retail ini dapat digunakan untuk melihat perkembangan perekonomian secara nasional. Namun, banyaknya perusahaan retail dengan kondisi perekonomian saat ini memicu adanya persaingan yang kuat antar perusahaan retail. Persaingan ini tercermin dalam upaya perusahaan retail untuk meningkatkan kinerja perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, mereka bersaing untuk menghasilkan penilaian perusahaan yang tinggi dan menarik para investor untuk menanamkan modal mereka ke dalam perusahaan (Julianti, 2015).

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 sebuah perusahaan mencari profit, tetapi tidak hanya profit melainkan juga nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingkat pertumbuhan investor yang signifikan. Semakin tinggi nilai saham, semakin tinggi nilai perusahaannya. Tingginya harga saham disebabkan oleh popularitas saham dimana ada permintaan, persediaan harga saham juga akan meningkat. Kemakmuran pemegang saham dan perusahaan ditunjukkan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset (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 memberikan nilai tambah karena dengan menggunakan *Good Corporate Governance*, diharapkan perusahaan akan memiliki 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 saham dengan nilai buku per saham. Penetapan tarik bagi para investor untuk menanamkan modal mereka.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya mekanisme *good corporate governance* dan profitabilitas. *Good corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan *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* menggambarkan penilaian investor dari setiap nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar rasio PBV, semakin tinggi organisasi dinilai oleh para investor relatif dana yang akan ditanamkan di dalam perusahaan. Selain itu, para pemodal juga akan mengevaluasi kemungkinan perusahaan di kemudian hari. Industri ritel adalah salah satu usaha yang memiliki hasil luar biasa dan

menjanjikan di kemudian hari. Dengan prospek bisnis yang menjanjikan akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi.

Beberapa faktor yang dipengaruhi nilai perusahaan diantaranya mekanisme *Good Corporate Governance* dan profitabilitas. *Good Corporate Governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan tentang hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan yang menentukan antara arah dan kinerja perusahaan (Setyawan dan Putri, 2013). Adanya arah dan kinerja perusahaan yang baik akan menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan sehingga akan memaksimalkan 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 perkembangan perusahaan (FCGI, 2011). Chrisdianto (2013) mengatakan 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*.

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. Ketika perusahaan dianggap memiliki peluang bisnis yang besar, para investor akan yakin dan percaya bahwa perusahaan dapat membangun pertumbuhan pemegang saham sehingga minat saham perusahaan akan meningkat. Bersamaan dengan meningkatnya minat untuk saham perusahaan maka nilai organisasi akan meningkat. Dalam Penelitian ini, peneliti menggunakan tiga mekanisme dalam mengukur *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen.

Keempat sistem *Good Corporate Governance* yang baik ini dapat menjadikan organisasi menjadi lebih baik sehingga meningkatkan kinerja perusahaan menjadi tambahan insentif bagi organisasi. Kepemilikan dewan berperan sebagai pihak yang menggabungkan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial, manajer akan merasa

memiliki perusahaan yang berpengaruh terhadap tindakan manajer dalam mengelola perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan oleh para manajer menjadi pertimbangan yang penting saat hendak meningkatkan nilai perusahaan (Rustendi dan Jimmi, 2008).

Kepemilikan institusional adalah pihak yang memonitor kinerja perusahaan, terutama untuk menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang akan diambil oleh pihak manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk menjalankan fungsi pengawasan dalam rangka menciptakan tata kelola perusahaan yang baik (Suyanti *et al.*, 2010). Sedangkan keberadaan komite audit berperan untuk memberikan pendapat yang independen kepada dewan komisaris mengenai laporan keuangan dan hal lain yang disampaikan dewan direksi kepada dewan komisaris.

Dengan adanya komite audit maka pengendalian atas laporan keuangan akan lebih baik sehingga dapat membantu manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan yang berdampak pada peningkatan profitabilitas. Seiring dengan peningkatan profitabilitas, nilai perusahaan juga akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan merupakan pencapaian hasil kinerja keuangan perusahaan sesuai dengan keinginan pemilik karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik juga akan meningkat. Tingkat kinerja keuangan ini biasanya terlihat dari tingkat profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas dianggap memediasi hubungan antara *Good Corporate Governance* yang baik dan nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan membuat para penanam modal tertarik 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 maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

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 penilaian ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah tindakan yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba selama periode tertentu. Manfaatnya penting dengan tujuan akhir untuk menjaga kewajarannya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah substansi bisnis memiliki prospek yang memungkinkan di kemudian hari. (Hermuningsih, 2013). Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa tingkat profitabilitas yang signifikan diidentifikasi dengan prospek yang dapat diterima di kemudian hari sehingga akan menjadi sinyal bagi investor untuk menaikkan permintaan sahamnya. Dengan cara ini, perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya maka kelangsungan hidup perusahaan akan semakin terjamin.

Perusahaan harus tetap dalam kondisi yang baik agar dapat melanjutkan hidupnya, sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam memperoleh pinjaman dari kreditor atau dari pihak luar. Pada saat perusahaan akan mengajukan pinjaman terhadap pihak eksternal, salah satu pertimbangan yang dimanfaatkan pihak eksternal untuk memberikan pinjaman adalah dengan melihat presentasi kinerja perusahaan yang tercermin dari manfaat yang diciptakan oleh perusahaan dan keuntungan perusahaan tersebut di kemudian hari, begitu pula ketika perusahaan berada kondisi yang tidak baik terutama pada tingkat profitabilitas yang rendah cenderung membuat para calon investor menghindari investasi pada perusahaan tersebut dengan anggapan bahwa semakin rendah profitabilitas perusahaan maka semakin rendah pula nilai daripada perusahaan sehingga akan berpengaruh pada perkembangan 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 memaksimalkan 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 menjadi sinyal yang akan menarik para investor untuk meningkatkan permintaan saham. Seiring dengan meningkatnya permintaan saham maka nilai perusahaan juga meningkat.

Terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit 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. Sementara Ulpah (2016) mengungkapkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Disamping itu terdapat beberapa penelitian yang menjelaskan tentang pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Penelitian Mukhtaruddin *et al.*, (2014) dan Perdana dan Raharja (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Gusti Novalia (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan 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. Sementara Gill dan Obradovich (2013) dan Mukhtaruddin *et al.*, (2014) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Rupilu (2011) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kenaikan komite audit akan mendorong kenaikan nilai perusahaan sehingga keberadaan komite audit diperlukan dalam *penerapan good corporate governance*.

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 Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)**”

1.2 Rumusan Permasalahan

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

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap perusahaan yang di moderasi oleh profitabilitas?
3. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di moderasi profitabilitas?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh profitabilitas?

1.3 Tujuan Penelitian

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

1. Menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh profitabilitas.
3. Menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh profitabilitas.
4. Menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang di moderasi profitabilitas.

1.4 Batasan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang dan rumusan masalah dan tujuan penelitian sebelumnya serta mempertimbangkan keterbatasan-keterbatasan yang ada, penelitian ini difokuskan untuk menguji pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening Pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. mekanisme *good corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit. adalah pengukuran terhadap nilai perusahaan dilakukan dengan *Price Book Value (PBV)*, dimana *Price Book Value (PBV)* dapat menggambarkan seberapa besar harga pasar terhadap nilai buku saham suatu perusahaan dan profitabilitas perusahaan diproksi oleh *Return On Equity (ROE)*.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi terhadap pengembangan teori tentang *Good Corporate Governance* dan profitabilitas yang diterapkan pada suatu perusahaan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, dapat menciptakan dan memperkuat hasil dari penelitian sebelumnya yang mengidentifikasi adanya pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, dan harapan untuk meningkatkan penelitian yang lebih baik kedepannya mengenai masalah-masalah yang telah dibahas dalam penelitian ini. Bagi para peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber referensi bagi para analis dan pembaca tambahan dalam melaksanakan penelitian-penelitian berikutnya tentang nilai perusahaan dikemudian hari.

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 informasi dan solusi yang terkait dengan masalah-masalah yang berkaitan mengenai *Good Corporate Governance*, profitabilitas dan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan untuk menilai, memperbaiki, dan meningkatkan pelaksanaan *Good Corporate Governance* di kemudian hari. Peningkatan kinerja manajemen yang lebih baik akan menarik kemungkinan investor untuk menanamkan modalnya dengan anggapan bahwa semakin baik kinerja manajemen, maka informasi keuangan yang terkandung dalam laporan keuangan tersebut akan menjadi lebih akurat. Dengan cara ini perusahaan akan lebih terbuka dalam menyampaikan informasi kepada investor mengenai presentasi kinerja perusahaan dan mengurangi aktivitas yang dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal ini dilakukan untuk membangun kepercayaan investor bagi perusahaan.

3. Bagi Calon Investor

Penelitian ini diharapkan agar dapat digunakan sebagai pemikiran ketika melaksanakan investasi sehingga ketika calon investor mengetahui informasi tentang *Good Corporate Governance* dan profitabilitas suatu perusahaan maka calon investor dapat memutuskan apakah akan melakukan investasi atau tidak dengan perusahaan tersebut serta mempertimbangkan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Bagi Investor

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

