

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan salah industri yang memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia yaitu dengan peran pada sektor pasar modal dalam menopang pembangunan ekonomi Indonesia. Keberadaan pasar modal di Indonesia memiliki fungsi dalam penyediaan jasa pendanaan usaha atau sebagai media bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari *investor* selanjutnya sebagai perantara bagi *investor* dalam melakukan kegiatan *investasi* pada instrumen keuangan. Indonesia dengan jumlah penduduknya yang sangat besar merupakan pasar potensial bagi produk manufaktur. Jumlah perusahaan yang banyak serta nilai *output* yang besar menjadikan sektor manufaktur sebagai indikator utama untuk melihat kemajuan ekonomi suatu negara. Oleh karena itu, industri pasar modal dapat menjadi salah satu alternatif utama bagi *investor* untuk menanamkan *investasi* di pasar modal karena memiliki potensi dalam memperoleh keuntungan. Salah satu industri pasar modal di Indonesia yaitu IDX-MES BUMN 17.

IDX-MES BUMN 17 merupakan hasil kolaborasi antara BEI dan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES). IDX-MES BUMN 17 adalah indeks yang bergerak dalam mengukur kinerja harga 17 saham syariah BUMN dan afiliasinya yang memiliki likuiditas baik dan kapitalisasi pasar besar serta didukung fundamental perusahaan yang baik. Perusahaan yang masuk dalam IDX-MES BUMN 17 yaitu ANTM, BRIS, ELSA, IPCC, IPCM, KAEF,

PGAS, PPRE, PTBA, PTPP, SMBR, SMGR, TINS, TLKM, WEGE, WIKA, dan WTON. Salah satu indikator yang menjadi pertimbangan *investor* dalam menanamkan saham pada suatu perusahaan yaitu dengan melihat kinerja perusahaan yang dapat diukur melalui nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai-nilai yang dipegang oleh investor dapat memberikan wawasan tentang potensi *investasi* dan risiko yang akan diterima.

Peran penting nilai perusahaan bagi investor salah satunya yaitu sebagai indikator untuk memprediksi kinerja perusahaan dalam jangka panjang serta arah strategis perusahaan sehingga *investor* dapat memprediksi kinerja dan pertumbuhan perusahaan dalam jangka waktu yang lebih lama. Resiko keberlanjutan. Ketepatan pengambilan keputusan dengan memberikan keyakinan bagi *investor* bahwa perusahaan membuat keputusan berdasarkan prinsip-prinsip yang rasional dan sesuai dengan tujuan jangka panjang. Dampak potensial terhadap *investasi* yang mencakup komitmen terhadap inisiatif sosial atau lingkungan tertentu dapat memiliki dampak langsung pada operasi dan potensi pertumbuhan perusahaan, serta kepercayaan terhadap manajemen yaitu persepsi *investor* terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola risiko, memenuhi tujuan bisnis, dan menghasilkan hasil yang baik.

Salah satu indikator untuk mengetahui nilai perusahaan yaitu dengan menghitung rasio *Price to Book Value* (PBV). Data rata-rata nilai perusahaan pada IDX-MES BUMN 17 dalam 5 tahun terakhir dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1
Rata-rata Nilai Perusahaan pada Indeks IDX-MES BUMN 17
Tahun 2018-2022

No.	Tahun	Rata-rata Nilai Perusahaan
1	2018	1,92
2	2019	1,26
3	2020	1,69
4	2021	1,36
5	2022	0,95

Sumber : Laporan keuangan perusahaan (diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 terlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan yang terindeks pada IDX-MES BUMN 17 periode tahun 2018 sampai 2021 menunjukkan nilai rasio *Price to Book Value* (PBV) sebesar 1,26-1,92 (>1) yang artinya bahwa kondisi saham perusahaan dalam keadaan *overvalued* atau harga saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai intrinsiknya, sehingga pada kondisi tersebut dapat menguntungkan bagi para pemilik saham. Selanjutnya pada tahun 2022 rata-rata nilai rasio PBV perusahaan menurun menjadi 0,95 (<1) yang artinya bahwa kondisi saham perusahaan dalam keadaan *undervalued* atau harga saham berada kondisi dibawah nilai intrinsiknya sehingga keputusan *investasi* seorang *investor* seharusnya membeli saham dan menahan saham yang telah dibeli agar tidak mengalami kerugian.

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu rasio yang menjadi tolak ukur dari nilai perusahaan dalam penelitian ini. Hal ini dikarenakan para *investor* menjadikan PBV sebagai *proksi* yang dapat

menentukan strategi *investasi* di pasar modal. Nilai relatif terhadap jumlah modal yang akan diinvestasikan oleh para *investor* dapat dikembangkan melalui PBV yang menyajikan tingkat kemampuan setiap perusahaan. PBV yang tidak lain merupakan rasio *profitabilitas* antara harga saham dengan nilai bukunya, dimana ketika nilai PBV semakin tinggi maka tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek suatu perusahaan meningkat. Hal tersebut yang dapat memperbanyak permintaan saham sehingga meninggikan harga saham sesuai dengan tingginya ketertarikan *investor* dalam membeli sebagian saham yang dijual oleh perusahaan.

Tingginya harga saham menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai yang baik bagi pemegang saham. Menurut Hermuningsih (2013) nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan dan merupakan faktor penting dengan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi *investor* terhadap perusahaan. Oleh karena itu, menjadi suatu catatan tersendiri bagi perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya agar mampu terus meningkatkan nilai perusahaan. Upaya peningkatan nilai perusahaan perlu didasari dalam memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya salah satunya yaitu faktor tata kelola perusahaan dengan baik atau *good corporate governance*.

Perintah tata kelola perusahaan yang baik dalam hal ini dikenal dengan *good corporate governance* telah diatur dalam Islam, sebagaimana dijelaskan dalam surat Q.S. An-Nahl ayat 90 yaitu:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَاءِ ذِي الْقُرْبَىٰ وَيَنْهَىٰ عَنِ الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ
وَالْبَغْيِ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ تَتَذَكَّرُونَ

Artinya : Sesungguhnya Allah menyuruh (kamu) berlaku adil dan berbuat kebajikan, memberi bantuan kepada kerabat, dan Dia melarang (melakukan) perbuatan keji, kemungkaran, dan permusuhan. Dia memberi pengajaran kepadamu agar kamu dapat mengambil pelajaran.

Berdasarkan ayat Al-Qur'an di atas menerangkan bahwa keadilan adalah sebuah istilah yang menyeluruh dan juga segala sifat hati yang bersih dan jujur. Tetapi agama menuntut yang lebih hangat dan lebih manusiawi, melakukan pekerjaan yang baik, meskipun ini tidak diharuskan secara ketat oleh keadilan, seperti kejahatan yang dibalas dengan kebaikan, atau suka membantu mereka yang dalam bahasa duniawi "tak mempunyai suatu tuntutan" kepada kita yang lebih tepat memenuhi segala tuntutan yanguntutannya dibenarkan oleh kehidupan sosial. Begitu juga yang sebaliknya hendaknya dihindari, segala yang diakui sebagai perbuatan mungkar dan segala yang benar-benar tidak adil, kekejaman dan segala kekufuran dan kefasikan terhadap hukum Allah atau terhadap kesadaran batin kita sendiri dalam bentuknya yang paling peka.

Tafsir tersebut mengandung makna yang sama dengan penerapan *good corporate governance* yang diharapkan mampu meningkatkan pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi *stakeholder*. Transparan dimaksudkan disini yaitu lebih terlihat jelas, dimana dalam pengelolaan perusahaan harus berlaku jujur dan tidak menutupi segala bentuk pengelolaan

dari para *investor*, dengan demikian dapat meningkatkan kepercayaan *investor* untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Tata kelola perusahaan yang baik atau istilah lainnya *good corporate governance* (GCG) merupakan prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan yang berlandaskan pada peraturan perundang-undangan dan etika berusaha yang berlaku. Peraturan Menteri Negara BUMN No PER-01/MBU/2011 dan Peraturan tentang BUMN pada UU No. 19 Tahun 2003 merupakan landasan bagi perusahaan dalam menerapkan GCG agar proses tata kelola perusahaan mampu dioptimalkan dengan etika berusaha yang berlaku pada perusahaan tersebut.

Secara teoritis, mengimplementasikan GCG dapat mengoptimalkan nilai perusahaan melalui meningkatkan persentase kepercayaan *investor* dengan cara optimalisasi kinerja keuangan yang memperkecil resiko-resiko yang akan dihadapi perusahaan. Selanjutnya adanya GCG dapat merepresentasikan tercapainya tujuan dari perusahaan. Sehingga dengan besarnya capaian tersebut akan membuat *investor* memiliki perhatian yang lebih terhadap perusahaan. Para *investor* menaruh perhatian yang sama antara GCG dan kinerja keuangan perusahaan tidak lain dikarenakan suatu keyakinan apabila perusahaan dapat menerapkan praktik GCG dengan baik maka perusahaan tersebut telah berupaya dalam memperkecil resiko dari sebuah keputusan, baik keputusan tersebut menguntungkan atau merugikan, sehingga yang diperoleh adalah optimalisasi terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan (Tim BPKP, 2003).

Mengacu pada *agency theory* bahwa GCG berperan sebagai agen dalam mengatur dan mengelolan suatu sistem manajemen perusahaan. sebagaimana salah satu peran agen dalam mengatasi masalah agensi merupakan salah satu hal terpenting dalam mencapai kepercayaan *investor*. Prinsip dasar GCG terdiri dari kewajaran, akuntabilitas, transparansi, kemandirian, dan tanggungjawab. Sedangkan mekanisme dari GCG meliputi jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan keberadaan komite audit. Berdasarkan prinsip dasar dan mekanisme GCG tersebut diharapkan mampu mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan sehingga akan berdampak terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan dengan cara menerapkan sistematisasi kontrol yang baik terhadap manajer perusahaan. Sehingga perusahaan berkembang menuju ke arah yang lebih baik dengan perkembangan harga saham perusahaan sebagai indikator penilaian dan dampak pada tercapainya nilai perusahaan sesuai dengan yang diinginkan (Wardoyo dan Veronica, 2013).

Menurut Nasution dan Setiawan (2007) *corporate governance* merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja keuangan perusahaan melalui monitoring kinerja manajemen dan manajemen akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan mendasarkan pada kerangka peraturan. Akuntabilitas (*accountability*) mengandung unsur kejelasan fungsi dalam organisasi dan cara mempertanggungjawabkannya kinerjanya secara transparan dan wajar.

Kinerja keuangan merupakan suatu indikator untuk mengukur seberapa baik perusahaan menghasilkan keuntungan dan mengelola asetnya. Kinerja keuangan yang kuat mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan memaksimalkan nilai bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Implementasi GCG yang baik dalam suatu perusahaan dapat berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mendukung dalam meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Perusahaan yang menjalankan praktik GCG yang baik cenderung memiliki manajemen yang efisien, transparansi operasional, dan pengambilan keputusan yang lebih baik. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam mencapai pertumbuhan berkelanjutan, mengurangi risiko, dan meningkatkan kepercayaan dari *investor* dan pemangku kepentingan lainnya.

Representasi dari hasil ekonomi perusahaan melalui aktivitas perusahaan dalam mengukur tingkat keuntungan secara efektif dan efisien, yang terlampirkan pada laporan keuangan perusahaan sesuai dengan hasil analisis keuangan dengan kurun waktu yang telah dibatasi dinamakan sebagai kinerja keuangan. Lebih lanjut, hasil analisis keuangan juga dapat digunakan untuk penilaian prestasi kinerja perusahaan. Hal ini dapat membentuk cara pandang para pimpinan perusahaan terhadap pengelolaan perusahaan di era pesatnya perkembangan teknologi. Semakin banyak aktivitas pengelolaan yang dilakukan perusahaan maka akan membentuk suatu manajemen perusahaan yang baik melalui optimalisasi kebutuhan praktik tata kelola perusahaan (Wijaya dan Linawati, 2015).

Dasar yang digunakan dalam penentuan penelitian ini mengacu pada beberapa hasil penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan Natalia *et al.* (2023) yang memperoleh hasil bahwa faktor GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Perdana dan Raharja (2014) membuktikan bahwa keberadaan komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Namun disisi lain hasil penelitian Hasil penelitian Susanto dan Indrabudiman (2023) menunjukkan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian Mukhtaruddin *et al.* (2014) memperoleh bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian Nurhidayanti *et al.* (2023) menyatakan bahwa GCG berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta hasil penelitian Ningsih dan Supriyanto (2023) dengan memperoleh hasil yang berbeda yaitu faktor GCG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Sapiri *et al.* (2022) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan secara parsial memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat hasil yang berbeda faktor kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebagai mana hasil penelitian Allifin dan Rahmawati (2023) yaitu kinerja keuangan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian Darniaty *et al.* (2023) bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda diperoleh Hasan dan Mildawati (2020) menyatakan bahwa kinerja

keuangan tidak dapat memediasi pengaruh dari *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan, serta penelitian Pratama *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan sebagai variabel intervening tidak dapat mempengaruhi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit terhadap PBV.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu di atas menunjukkan terjadinya inkonsistensi atau kesenjangan pada beberapa hasil penelitian dari pengaruh GCG, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan serta pengaruh kinerja keuangan sebagai mediator GCG dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian penelitian Trisnaningsih dan Rahmasari (2022) yang melakukan penelitian tentang *The Effect of GCG on Company Value With Financial Performance as an Intervening Variable*. Persamaan penelitian yaitu faktor yang dikaji dalam penelitian sama sama mengkaji pengaruh dari GCG terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan sebagai *intervening*. Perbedaan penelitian yaitu objek kajian yang diteliti dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan yang terindeks pada IDX MES BUMN 17 dengan laporan keuangan perioden 2018-2022, sedangkan penelitian sebelumnya pada semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2017-2019. Indikator kajian kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini diukur menggunakan ROE sedangkan dalam penelitian sebelumnya diukur menggunakan ROA. Serta komponen GCG yang digunakan dalam penelitian ini yaitu fokus pada jumlah anggota komite audit,

sedangkan dalam penelitian sebelumnya fokus pada kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Alasan dilakukan replikasi penelitian di atas, yaitu untuk menguji apakah penggunaan teori yang sama dengan sampel yang berbeda dapat menunjukkan hasil yang sama atau berbeda dengan penelitian terdahulu. Oleh karena itu, berdasarkan uraian di atas, maka perlu dilakukan penelitian tentang “Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening* (Studi Perusahaan pada Indeks IDX-MES BUMN 17)”.

B. Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV).
2. *Good Corporate Governance* diukur menggunakan jumlah anggota komite audit.
3. Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE).

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

2. Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
3. Apakah kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kinerja keuangan perusahaan memediasi *good corporate governance* dalam mempengaruhi nilai perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh kinerja keuangan perusahaan sebagai mediator *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan atau *investor* dalam melakukan penilaian perusahaan pada industri pasar modal yaitu memberikan sumbangan ilmu

pengetahuan akuntansi terkait peningkatan nilai perusahaan serta dapat menjadi sumber referensi dan informasi baru bagi peneliti selanjutnya.

2. Manfaat praktis

Secara praktis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yaitu:

a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak perusahaan dalam memberikan informasi serta menjadi bahan pertimbangan dan bahan evaluasi terkait strategi dalam manajemen perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan agar dapat menambah kinerja perusahaan yang lebih baik dan dapat meningkatkan daya tarik *investor*.

b. Bagi *investor*

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam memberikan acuan untuk mengetahui hubungan antara *good corporate governance* pada perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan *investasi* di masa yang akan datang.

c. Bagi akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi baru dalam bidang pengembangan ilmu akuntansi, serta hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi inspirasi untuk penelitian selanjutnya dengan topik yang sama.

d. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti dalam mengimplementasikan ilmu pengetahuan yang telah dipelajari dan mengembangkan pola berfikir kritis dalam pemecahan masalah serta diharapkan dapat bermanfaat untuk menambah pengalaman dan wawasan peneliti dalam bidang ilmu akuntansi khususnya yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan pada industri pasar modal melalui *good corporate governance*.