

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan sekelompok orang yang bekerja untuk mencapai suatu tujuan dalam suatu organisasi. Tujuan jangka panjang yang menjadi prioritas suatu perusahaan adalah peningkatan nilai perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan dapat mensejahterakan para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham memiliki arti bahwa baik buruknya nilai perusahaan mempengaruhi naik dan turunnya harga saham. Tinggi rendahnya nilai perusahaan akan berpengaruh pada kepercayaan para investor untuk menanamkan modal mereka.

Perusahaan diharapkan mempunyai cara untuk meningkatkan nilai perusahaannya dari tahun ke tahun untuk mendapatkan daya tarik di pasar saham. *Agency problem* atau konflik kepentingan antara *agent* dengan *principal* akan selalu muncul dalam proses meningkatkan nilai perusahaan. Ketidakselarasan antara tujuan agen dengan *prinsipal* akan menimbulkan konflik yang biasa disebut dengan *agency conflic*. Harga saham akan menurun jika adanya *agency conflic* dalam perusahaan yang tidak segera diatasi dan secara otomatis nilai perusahaan akan semakin rendah.

Untuk mengurangi *agency konflik* maka perusahaan menerapkan *Good Corporate governance*. GCG diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan dengan cara meyakinkan kepada para investor bahwa mereka akan mendapatkan banyak keuntungan atas investasi mereka. GCG juga berfungsi sebagai alat untuk menyeimbangkan dan mengatur hubungan antara agen dengan *prinsipal* untuk menurunkan konflik keagenan.

Sejumlah peneliti telah melakukan penelitian mengenai mekanisme GCG dan pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan hasil yang berbeda-beda. Silveira dan Barros (2006) dan Klapper dan Love (2002) dalam Prastuti dan Budiasih (2015) menyimpulkan jika nilai perusahaan mempengaruhi *Corporate Governance*. Black *et al* (2003) dalam Prastuti dan Budiasih (2015) menyimpulkan jika GCG mempengaruhi nilai perusahaan publik Korea. Hasil serupa diperlihatkan Rustiarini (2010) dalam Prastuti dan Budiasih (2015) yang menyimpulkan jika mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil berbeda diperlihatkan Che *et al.* (2008) dalam Prastuti dan Budiasih (2015) dengan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, independensi dewan komisaris dan *crossdirectorship* dewan, serta mekanisme GCG memiliki korelasi negatif dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut mendukung Amanti (2012), yang mengemukakan jika GCG secara negatif tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Tidak konsistennya hasil-hasil penelitian menjadikan peneliti ingin mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* melalui proksi komite audit, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap hubungan *Good Corporate Governance* dengan nilai perusahaan di BEI.

Tingginya nilai perusahaan mampu memaksimalkan tingkat kemakmuran investor sehingga akan menarik minat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Haruman, 2008 dalam Amanti, 2012). Salah satu yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah melalui *Good Corporate Governance*. Menurut Shleifer dan Vishny dalam Amanti (2012), *Corporate governance* adalah sistem yang sengaja dibuat untuk mengendalikan dan mengatur perusahaan agar mampu memberi hasil yang maksimal dan menaikkan nilai perusahaan. FCGI dalam Susanti (2010) dalam Amanti (2012) mengemukakan jika *corporate governance* bertujuan untuk menghasilkan nilai tambah bagi para *stakeholders*.

Dapat dikatakan demikian karena penerapan GCG diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan baik yang menyebabkan terciptanya nilai tambah serta nilai perusahaan yang tinggi guna memberi laba yang tinggi bagi para investor. Detailnya, terminologi *corporate governance* mampu digunakan sebagai media yang dapat memberikan penjelasan atas perilaku dan peranan investor, majamen, dewan komisaris dan dewan direksi pada perusahaan terkait (Susanti, 2010 dalam Amanti, 2012).

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah tanggungjawab sosial perusahaan kepada lingkungan dan masyarakat sekitar perusahaan untuk mensejahterakan masyarakat dan lingkungan sekitar agar terjalinnya hubungan yang serasi antar perusahaan dan masyarakat supaya perusahaan tumbuh secara berkelanjutan. Penerapan CSR pada perusahaan mampu menghasilkan *image* yang baik bagi institusi bisnis sehingga berdampak pada peningkatan loyalitas konsumen yang positif terhadap barang-barang yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Apabila pengungkapan CSR semakin baik maka loyalitas konsumen akan tinggi dengan meningkatnya penjualan produk yang bisa memberi nilai tambah terhadap perusahaan.

Penerapan CSR bukan hanya dianggap sebagai biaya (*cost*) tetapi juga sebagai bentuk investasi dari perusahaan sebab CSR memegang peranan penting bagi perusahaan terkait. Rendahnya tingkat pelaksanaan dan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan ini akan menghambat perusahaan dalam memperoleh kepercayaan serta pendanaan eksternal seperti struktur modal dari investor karena CSR akan diperhatikan oleh investor saat mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Keputusan investasi ini merupakan aspek penentu siap tidaknya investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan (Fajriana dan Priantinah, 2016). Melalui CSR memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal yang akan digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel moderating pada penelitian ini adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* karena kegiatan tersebut bagian dari GCG yang bisa meningkatkan hubungannya dengan nilai perusahaan. Namun, dapat terjadi di sejumlah perusahaan yang berbeda sebab perbedaan keadaan perusahaan terkait, baik dari manajemen perusahaan, segmentasi pasar, ataupun visi misi perusahaan. Kemungkinan terbesar adalah tidak berpengaruhnya penerapan CSR maupun GCG pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) dalam Randy dan Juniarti (2013) menyimpulkan jika mekanisme GCG yang mencakup komite audit, dewan komisaris, dan kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan. Hal itu diperkuat oleh penelitian Thohiri (2011) dalam Randy dan Juniarti (2013) yang menyimpulkan jika GCG mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Darmawati (2006) dalam Randy dan Juniarti (2013) menyatakan bahwa hubungan positif dimiliki oleh GCG dan nilai perusahaan. Peneliti asal Korea, Black, Jang, dan Kim (2003) dalam Randy dan Juniarti (2013) memberikan kesimpulan adanya korelasi positif GCG melalui proksi *GCG score* atas nilai perusahaan.

Peneliti asal Brazil, Silveira dan Barros (2007) dalam Randy dan Juniarti (2013) mendapatkan hasil jika kualitas GCG memiliki korelasi positif atas nilai perusahaan. Penelitian Prastuti dan Budiasih (2015) menyatakan bila pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi hubungan GCG terhadap nilai perusahaan. Retno dan sedangkan penelitian Priantinah

(2012) menyatakan jika GCG dengan variabel kontrol *leverage* dan *size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal perusahaan adalah faktor lainnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan seharusnya memiliki struktur modal yang baik. Perbandingan modal pinjaman dengan modal sendiri haruslah tepat karena dapat mengakibatkan posisi keuangan perusahaan langsung terkoreksi. Semakin pesatnya perkembangan ekonomi melalui tajamnya persaingan usaha dalam pasar global menjadi peluang dan tantangan tersendiri bagi perusahaan untuk berekspansi. Perusahaan membutuhkan kebijakan pendanaan khusus yang tepat sasaran sebagai upaya mengembangkan guna menjalankan operasional perusahaan dengan baik. Keputusan pendanaan perusahaan adalah keputusan yang memiliki tingkat urgensi tinggi mengingat keputusan tersebut terkait dengan kelangsungan hidup perusahaan di masa depan.

Melalui CSR memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal yang akan digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang didukung oleh Wulandari dan Wiksuana (2017), menunjukkan bahwa CSR dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Syahrul (2016) menunjukkan bahwa secara simultan CSR dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi ketika dianalisis secara parsial variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hamidy (2014), dalam Pratama dan Wirawati (2016) menyimpulkan jika struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan. Hal ini memperlihatkan jika peningkatan yang terjadi pada nilai perusahaan dikarenakan penambahan hutang yang dapat menaikkan harga saham perusahaan. Klimenok (2014) dalam Pratama dan Wirawati (2016) menyatakan struktur modal yang diproksikan sebagai ukuran dan nilai penggunaan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar saham perusahaan. Penelitian Meythi (2012) menyatakan jika struktur modal yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Permasalahan struktur modal adalah permasalahan yang paling penting bagi semua perusahaan. Sebab, baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung pada posisi keuangan perusahaan. Bila perusahaan memiliki struktur modal yang tidak baik dan hutang yang sangat besar dapat berdampak pada beban yang harus ditanggung oleh perusahaan (Riyanto, 2008 dalam Syahadatina, 2015).

Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya, berbagai pengaruh atas nilai perusahaan masih relevan untuk dilakukan pengkajian ulang sehubungan dengan adanya ketidak konsistenan hasil penelitian. Maka penulis termotivasi untuk melakukan penelitian kembali dengan judul **"Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi *Corporate Social Responsibility Disclosures*"**. Penelitian ini mereplikasi dari penelitian

Prastuti dan Budiasih (2015) dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel bebas, serta nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Prastuti dan Budiasih (2015) adalah sebagai berikut : (1) Penelitian ini dilakukan dengan populasi yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten pada tahun 2012-2016. (2) Ditambahkan variabel struktur modal karena masih terjadi ketidak konsistenan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Agnes (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan Meythi (2012) menyatakan sebaliknya yaitu struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan sebagai variabel bebas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Good Corporate Governance* yang dimoderasi *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (Hanum, Azra 2012).

GCG terbukti tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif, hal ini dikarenakan praktek GCG telah dijalankan oleh perusahaan, tetapi penerapan prinsip GCG belum terimplementasinya secara penuh oleh perusahaan praktek GCG hanya sebatas formalitas (Amanti, 2012).

Selain itu, struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal di duga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan (Fahmi, 2012). Sedangkan menurut (Meythi 2012), struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Prastuti dan Budiasih (2015), pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan. Dan pengungkapan CSR sebagai moderasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Amanti, 2012).

Dari beberapa teori diatas, dilakukannya penelitian ini untuk menjawab pertanyaan – pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah CSR memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah CSR memoderasi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah CSR memoderasi hubungan proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah CSR memoderasi hubungan komite audit terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah CSR memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji sebagai berikut :

1. Untuk menguji secara empiris apakah kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Untuk menguji secara empiris apakah kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Untuk menguji secara empiris apakah proporsi dewan komisaris independen mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Untuk menguji secara empiris apakah komite audit mempengaruhi nilai perusahaan.
5. Untuk menguji secara empiris apakah struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.
6. Untuk menguji secara empiris apakah CSR memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menguji secara empiris apakah CSR memoderasi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
8. Untuk menguji secara empiris apakah CSR memoderasi hubungan proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
9. Untuk menguji secara empiris apakah CSR memoderasi hubungan komite audit terhadap nilai perusahaan.
10. Untuk menguji secara empiris apakah CSR memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat penelitian

Adapun manfaat penelitian yang diharapkan sebagai berikut :

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam ilmu akuntansi dan pengembangan teori, terutama yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan pada tanggung jawab sosial dan nilai perusahaan. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Aspek Praktis

Bagi perusahaan, dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya tanggungjawab sosial dan tata kelola perusahaan untuk lebih meningkatkan nilai perusahaan.