

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

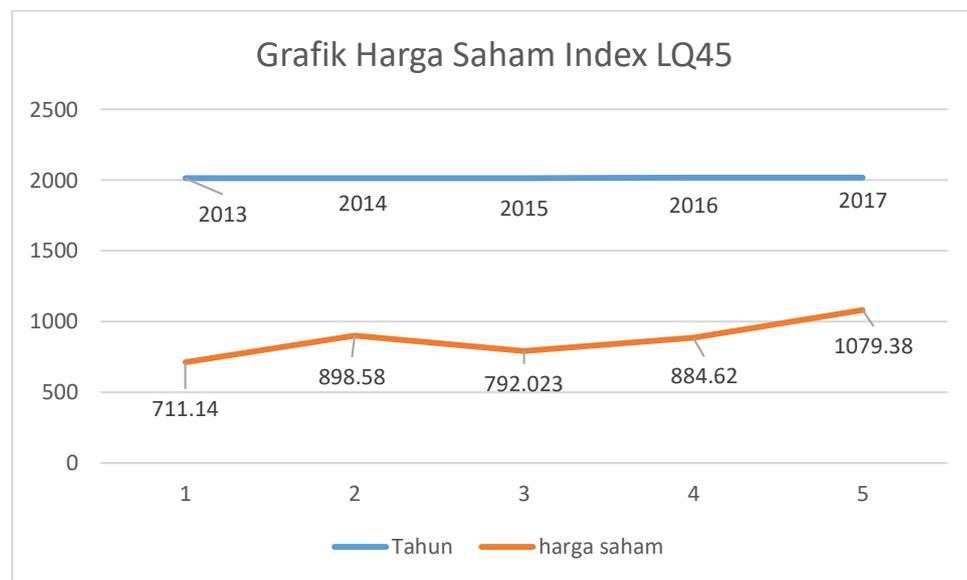
Perusahaan adalah suatu organisasi yang terdiri dari beberapa individu untuk meraih tujuan bersama. Wiariningsih *et al.*, (2019), entitas dalam perekonomian tersebut mempunyai 2 jenis tujuan yaitu tujuan jangka pendek (mendapatkan laba yang tinggi dengan memanfaatkan aset-aset yang dimilikinya) dan jangka panjang (memaksimalkan kesejahteraan para *stakeholder* dengan memaksimalkan *company value*). *Company value* dapat terlihat dari harga sekuritas (saham) perusahaan. Peningkatan yang terjadi pada *company value* (nilai perusahaan) bisa meningkatkan ketertarikan para pemodal untuk menanamkan dananya pada entitas. Hal tersebut dikarenakan adanya anggapan bahwa entitas dengan *company value* yang tinggi mempunyai prospek yang baik dan untuk jangka panjang akan lebih menguntungkan. (Khumairoh *et al.*, 2014).

Peningkatan *company value* sangatlah penting bagi entitas karena dapat menjadi penentu kesejahteraan para pemilik sekuritas. Oleh karena itu, para manajer akan berupaya semaksimal mungkin untuk dapat menaikkan harga saham. Manajemen entitas harus menjadikan kesejahteraan pemilik sebagai tujuan utama walaupun entitas itu memiliki tujuan lain (Wiariningsih *et al.*, 2019)

Kerja sama yang baik antara *stakeholder*, *shareholder*, dan manajemen harus dapat dilaksanakan sebaik mungkin agar peningkatan nilai perusahaan dapat

tercapai. Hal itu dikarenakan para pemilik saham akan menuntut pihak manajemen untuk dapat mencapai apa yang mereka inginkan dengan cara keputusan yang tepat.

Grafik tumbuh kembangnya harga saham perusahaan LQ45 selama periode akuntansi 2013-2017 yaitu:



Sumber : FInance Yahoo. com (2020)

**Gambar 1. Kondisi Harga Saham perusahaan LQ45 pada tahun 2013-2017.**

Berdasarkan dari grafik pergerakan harga saham indeks LQ45 dapat dilihat pada tahun 2013 harga saham indeks LQ45 berada pada nilai 711,14 mengalami kenaikan pada tahun 2014 senilai 898,58 selanjutnya mengalami penurunan pada tahun 2015 senilai 792,023 dan mengalami peningkatan berturut-turut dari tahun 2016 dan 2017 menjadi 884,62 dan 1079,38.

Berdasarkan perbandingan harga saham terlihat jika terjadi fluktuasi pertumbuhan harga saham antar periode akuntansi. Maka perusahaan LQ45 sangat tertarik untuk diteliti. Karena harga saham yang tergolong di perusahaan LQ45

sangat flutuatif sehingga sangat diperlukan oleh pengusaha dan juga investor dalam memantau unsur-unsur yang mampu mempengaruhi harga saham yang termasuk ke dalam LQ45. Seiring dengan perkembangan ekonomi Indonesia, maka dibutuhkan sesuatu yang dapat memperkuat industri dalam negeri dimasa depan agar terjadi peningkatan harga saham untuk dapat menarik perhatian para investor berinvestasi di perusahaan LQ45.

Kemakmuran para pemilik saham selalu menjadi tujuan utama dari didirikannya suatu entitas. Indikator meningkatnya kemakmuran pemilik saham terus bertambah adalah saat terjadi peningkatan harga saham. Alfinur (2016) menyebutkan bahwa naiknya harga sekuritas (saham) suatu entitas, maka nilai perusahaan juga akan terus bertambah. Hal tersebut dapat meningkatkan keyakinan pasar karena kinerja entitas pada periode saat ini dianggap bahwa entitas tersebut mempunyai prospek yang baik pada periode berikutnya (Fatimah *et al.*, 2017)

Untuk dapat melihat seberapa baik kinerja keuangan suatu entitas maka *annual report* dapat menjadi pedoman baik buruknya rasio finansial (keuangan) yang sedang dialami entitas tersebut. Para investor akan melihat rasio finansial untuk mengevaluasi tingkat risiko investasi yang akan didapatnya. Peningkatan yang terjadi pada kinerja finansial entitas maka dapat menambah Nilai Perusahaan di mata para pemodal.

Pada riset Jallo *et al.*, (2017), Mulyono *et al* (2018) dalam jurnal Farida *et al*, (2019) mengatakan naiknya nilai perusahaan akan mengakibatkan naiknya harga sekuritas. Oleh karena itu, entitas yang harga sekuritasnya naik maka para

investor akan menganggapnya sebagai hal yang baik. *Company value* dapat berfungsi sebagai media pengevaluasi performa entitas dan sebagai pengukur tingkat kemakmuran entitas. Pada riset ini, Nilai perusahaan mempergunakan proksi Tobin's Q. Tobin's Q adalah nilai pasar ekuitas ditambah utang jangka panjang kemudian dibagi dengan total asset (Sari & Priantina, 2018)

Banyak faktor yang memengaruhi Nilai Perusahaan yaitu *good corporate governance, working capital management*, kinerja keuangan. Pertama, *Good Corporate Governance* berfungsi untuk menjalankan operasional entitas dan untuk meningkatkan kesejahteraan entitas dan para pemilik sekuritas melalui memaksimalkan *company value*. Oleh karena itu diperlukan sistem tata kelola perusahaan dan *monitoring* operasional entitas yang baik atau dikenal dengan sebutan *Good corporate governance (GCG)* dimana pelaksanaannya dimaksudkan untuk menjamin keamanan aset/dana yang sudah diinvestasikan oleh investor. Penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu Farida, *et al*, (2019) dan Fatimah *et al*, (2017) menyatakan bahwa GCG dengan proksi dewan komisaris Independen secara positif memengaruhi nilai perusahaan. Dewan Komisaris Independen adalah elemen yang penting pada penerapan GCG sebab tugas dari dewan komisaris independen yaitu untuk memberikan jaminan atas terlaksananya strategi entitas, pengawasan para manajer saat megoperasikan entitas dan memastikan akuntabilitas penyusunan *financial report*. Implementasi GCG dapat dilaksanakan dengan baik jika semua anggota komisaris independen mempunyai independensi, tidak cacat hukum, dan integritas serta mempunyai relasi bisnis

yang baik dengan dewan direksi dan pemilik saham pengendali secara langsung ataupun tidak.

Penelitian tentang GCG pada kinerja perusahaan sudah banyak dilakukan. Pada riset Mahrani & Soewarno (2018) menyatakan jika dewan komisaris independen secara positif memengaruhi Kinerja Keuangan. Adanya GCG yang diimplementasikan secara tepat sangatlah wajib dilakukan. Hal tersebut dikarenakan implementasi GCG bisa mendorong peningkatan keyakinan para investor dan dapat menjaga keseimbangan kepentingan semua *stakeholder*. Efektivitas perlindungan dari pelaksanaan GCG akan memulihkan kepercayaan para investor secara efisien, tepat dan wajar. Hal tersebut dapat meningkatkan kinerja para manajer sehingga perolehan laba akan semakin besar (Dewi & Muharam, 2018)

Mahrani & Soewarno (2018) menjelaskan jika tingginya tingkat profesionalisme yang dimiliki oleh Dewan Komisaris independen akan membentuk objektivitas yang lebih baik dari keputusan yang diambil dan semakin efektifnya pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen terhadap manajemen entitas. Pengambilan keputusan oleh manajemen tidak mementingkan pihak manajemen saja tetapi juga untuk harus dapat mementingkan para pemilik saham dan perusahaan agar performa finansial entitas terus mengalami peningkatan. Menurut Al Mubarak & Hamdan, (2016) elemen kunci seberapa besar tingkat keefektifan dewan komisaris terletak pada komisaris independen. Banyaknya anggota komisaris independen maka objektivitas proses

pengambilan keputusan dapat terjaga yang mengakibatkan performa finansial entitas semakin meningkat.

*Corporate Governance* merupakan suatu sistem pengelolaan entitas yang berperan penting bagi entitas karena bisa mengontrol performa entitas agar *value added* para *stakeholder* semakin bertambah. Setelah perekonomian dunia diterpa krisis, maka pihak entitas terdorong untuk mengelola entitasnya dengan lebih baik lagi. Pengawasan aktivitas perusahaan harus dapat dilakukan dengan baik dan pengendaliannya pun harus dapat diperketat agar sesuai dengan peraturan berlaku. Implementasi GCG dengan baik dapat menjamin hak para *stakeholder* semakin terlindungi. (Kayati, 2016)

Pada *Agency Theory* disebutkan jika antara pihak pemilik dan manajemen sering menimbulkan konflik perbedaan kepentingan saat proses peningkatan nilai perusahaan. Konflik tersebut dapat mengganggu operasional perusahaan saat harus meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, pengelolaan entitas memerlukan tata kelola yang baik agar aset dan dana yang sudah diinvestasikan menjadi terjaga keamanannya. (Wati & Nadia, 2017)

Implementasi *Corporate Governance* yang belum maksimal mengakibatkan munculnya fenomena di Indonesia. Salah satu contoh skandal yang pernah terjadi di Indonesia yang terkenal yaitu PT.WIKA yang merupakan perusahaan BUMN jasa konstruksi. PT WIKA merekayasa *financial report* dengan mencantumkan kelebihan aset sebesar Rp 400 miliar. Kasus lain terjadi pada PT. PLN (Persero) area Lampung, Tangerang dan Jakarta Jaya. Kasus manipulasi informasi finansial juga terjadi pada PT. Lippo Bank Tbk dan PT.Kimia Farma Tbk. Seluruh

kasus tersebut terjadi karena kurang optimalnya GCG oleh manajemen dan adanya para manajer yang bertindak oportunistik saat melakukan pengelolaan aset-aset yang dimiliki entitas (Setyanto & Permatasari, 2014).

Sesudah terjadi kasus di atas, penerapan GCG secara optimal mutlak dilakukan oleh semua emiten. Hal tersebut berdampak pada berdirinya sejumlah organisasi untuk memotivasi entitas agar dapat menerapkan GCG dengan baik sehingga para manajer yang bertindak oportunistik akan semakin berkurang. Organisasi tersebut antara lain *The Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG)*, *Forum for Corporate Governance Indonesia (FCGI)*, dan Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (Setyanto & Permatasari, 2014).

Semua entitas harus bisa mempertahankan keberlangsungan usahanya dalam semua keadaan ekonomi yang terjadi. Masing-masing entitas khususnya pada sektor manufaktur harus mempunyai strategi yang tepat untuk tetap *survive*. Misalnya, dengan memperbaiki tata kelola keuangan perusahaan, menambah keefisienan operasional, dan memaksimalkan daya saing produksi. Pada saat keadaan ekonomi yang tidak menentu perusahaan sebaiknya dapat mengelola keuangan dengan baik agar aktivitas operasional tetap berjalan. Selain itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan tingkat efisiensi operasional dan kebijakan finansial jangka pendek. Oleh sebab itu, entitas harus dapat melakukan *working capital management* (manajemen modal kerja) yaitu dengan mengelola modal kerja secara efisien dan efektif agar perolehan laba terus meningkat.

Efisiensi dalam *working capital management* terdiri dari perencanaan dan pemantauan aset-aset lancar dan hutang-hutang lancar agar terhindar dari risiko

tidak terbayarnya hutang lancar dan penanaman modal yang terlalu banyak (Bhutto *et al.*, 2018) Terdapat indikator yang menandakan kesuksesan *working capital management* yaitu *cash conversion cycle* (siklus konversi kas). *Cash conversion cycle* yaitu rentang waktu antara kas yang keluar (membeli bahan baku) hingga waktu kas yang masuk (menjual barang jadi) (Dewi & Muharam, 2018)

Hal ini konsisten dengan riset (Bhutto *et al.*, 2018) yang menyatakan *Working Capital Management* yang diproksikan dengan *Cash Conversion Cycle* secara negatif memengaruhi Kinerja Keuangan.

Salah satu pengukuran yang digunakan *working capital management* adalah *Cash Conversion Cycle* (CCC). Model CCC terdiri dari dengan kas (siklus konversi kas), piutang (periode pengumpulan piutang), persediaan (periode konversi persediaan), dan utang usaha perusahaan (periode utang usaha). *Cash Conversion Cycle* adalah suatu siklus di mana entitas melakukan pembelian persediaan, penagihan piutang, dan penjualan produk secara kredit. Pada dasarnya siklus konversi kas memperlihatkan rentang waktu bayar modal dengan waktu tagih utang dari modal kerja yang terjual. Semakin cepatnya waktu untuk membayar modal kerja dan dan waktu tagih kas dari modal kerja yang terjual dapat memperbesar peluang untuk meningkatkan modal melalui perolehan keuntungan yang lebih banyak. (Hartoyo, 2016).

Laporan keuangan diperlukan untuk menganalisis kondisi keuangan suatu perusahaan. majunya sebuah perusahaan akan seiring dengan modal yang diperlukan, semakin berkembangnya suatu entitas maka untuk semakin tinggi

membiyai kegiatan operasionalnya. Demikian perputaran modal kerja sangat penting guna untuk tercapainya kegiatan oprasioanl perusahaan. Perputaran modal kerja berpegaruh terhadap nilai perusahaan karena perputran modal kerja merupakan hal serius yang harus diperhatikan. Maka manajemen modal sangat dibutuhkan dalam mengelola perusahaan. Hal tersebut dapat mengantisipasi perusahaan mengalami gulung tikar. Mengolola *working capital management* yang baik dapat berdampak baik pada *company value* jika *company value* memiliki nilai jual perusahaan identik harga saham tinggi. Hal ini didukung dengan penelitian (Sari & Priantinah, 2018) yang menyatakan ada pengaruh positif dari *working capital management* terhadap Nilai Persusahaan.

Kinerja Keuangan adalah satu dari beberapa faktor yang dapat memberikan pengaruh besar pada Nilai perusahaan sehingga Kinerja Keuangan dipergunakan untuk memediasi keterkaitan *Good Corporate Governance* dan *Working Capital Management*. Wati & Nadia (2017) dan Fatimah *et al.*, (2017) mengungkapkan bahwa Kinerja Keuangan dengan proksi ROA mempunyai dampak yang positif pada Nilai Perusahaan. ROA menunjukkan hasil kali antara *net profit margin* dengan rotasi aktiva. *Net profit margin* adalah rasio yang memperlihatkan potensi entitas dalam mendapatkan keuntungan dari setiap produk yang dijual. Kinerja keuangan entitas haruslah dihitung karena dapat membantu investor dalam melihat harga pasar saham di pasar modal. Peningkatan yang terjadi pada kinerja keuangan mengindikasikan perolehan *return* yang diterima investor. Mayoritas para investor akan lebih memilih perusahaan yang memiliki performa finansial yang baik untuk berinvestasi di entitas tersebut.

Berdasarkan penelitian Mahrani & Soewarno (2018) mengemukakan jika GCG dengan proksi kepemilikan institusional tidak signifikan memengaruhi kinerja keuangan sehingga membutuhkan alat pengukuran yang lain, sehingga peneliti mengambil alat pengukuran yang memiliki pengaruh langsung pada GCG yaitu Dewan Komisaris independen. Di mana dewan komisaris independen secara langsung memengaruhi kinerja keuangan, hal tersebut dibuktikan oleh penelitian sebelumnya yaitu Mahrani & Soewarno (2018) dan peneliti juga menghubungkan penelitian dari Putri (2018) mengenai *Working Capital Management* terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian dari Bhutto *et al.*, (2018) mengenai *Working Capital Management* terhadap *Financial Performance*. Satu dari beberapa faktor penentu investasi bagi para investor adalah kinerja keuangan. Di mana kinerja keuangan sebagai faktor yang memediasi diantara *Good Corporate Governance* dan *Working Capital Management* terhadap Nilai Perusahaan. Atas dasar hal tersebut peneliti tertarik mengajukan judul penelitian “ Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Working Capital Management* terhadap Nilai Perusahaandengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan LQ45. Periode tahun yang digunakan yaitu tahun 2008-2018.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Dari latar belakang penelitian yang didapati adanya *research gap* dari riset-riset terdahulu, khususnya pengaruh antar variabel penelitian ini yaitu Dewan Komisaris independen, CCC, ROA terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Berdasarkan penjelasan diatas kemudian permasalahan akan diteliti lebih lanjut mengenai bagaimana pengaruh GCG dan *working capital management* atas

nilai perusahaan dengan variabel interveningnya kinerja keuangan. Perusahaan LQ45 yang tercatat di BEI periode 2008-2018 digunakan pada riset ini. Rumusan pertanyaan pada riset ini adalah :

1. Bagaimana Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan?
2. Bagaimana Pengaruh *working capital management* terhadap Nilai perusahaan?
3. Bagaimana Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan?
4. Bagaimana Pengaruh *working capital management* terhadap Kinerja Keuangan?
5. Bagaimana Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini menyusun model prediksi Nilai Perusahaan berbasis *Good Corporate Governance*, *Working Capital Management* dan kinerja keuangan.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Pada riset ini terdapat 2 jenis manfaat yang dapat peneliti jelaskan yaitu:

#### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

- a. Diharapkan mampu menambah wawasan, ilmu pengetahuan, pemikiran, dan informasi bagi pihak yang terkait.
- b. Diharapkan dapat menjadi sumber referensi untuk riset mendatang.

### **1.4.2 Manfaat Praktis**

#### a. Bagi Peneliti

Diharapkan peneliti dapat mengimplementasikan hasil riset didunia kerja dan dapat mengembangkan ilmu pengetahuan.

#### b. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil riset dapat menjadi masukan dan bahan pertimbangan pengambilan keputusan yang lebih baik agar terjadi peningkatan nilai perusahaan dengan berbagai faktor yang memengaruhinya.