

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kebutuhan perusahaan terhadap *stakeholders* merupakan hal yang tidak diragukan lagi. Baik dalam hal materil, maupun nonmateril. Nuswandari (2009) mengungkapkan bahwa perusahaan cenderung mengandalkan dana dari pihak eksternal untuk kelangsungan perusahaannya sehingga perlu bagi perusahaan untuk meyakinkan investor bahwa dana yang diinvestasikan telah dikelola dengan baik dan perusahaan mampu memberikan hasil yang baik. Langkah yang dapat diambil perusahaan dalam meyakinkan *stakeholders* adalah dengan memberikan perhatian lebih terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena nilai perusahaan yang tinggi, memberikan keuntungan yang lebih bagi *stakeholders* terutama investor. Prasetyorini (2013) mengungkapkan bahwa memaksimumkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan suatu perusahaan sebab memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang. Dengan memperhatikan nilai perusahaan, *stakeholders* akan lebih mudah memberikan kepercayaannya kepada perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memperhatikan pula faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan agar lebih memudahkan perusahaan dalam memperbaiki dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Telah banyak faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan, diantaranya: penelitian Listiadi (2005) dan Muliani (2014) yang mengungkapkan bahwa kinerja keuangan memiliki hubungan yang linear terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Jacub (2012) mengungkapkan bahwa modal intelektual dan pengungkapannya mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapula penelitian dari Tarihoran (2016) yang mengungkapkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian Prasetyorini (2013) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio, dan profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai

perusahaan. Kemudian, Poluan & Wicaksono (2019); dan Setyowati, dkk (2014) mengungkapkan bahwa 2 variabel proksi dari pengungkapan GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan 2 variabel proksi lainnya dari pengungkapan GCG tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapula penelitian terkait pengungkapan secara umum (pengungkapan sukarela, CSR, IC, dan lainnya) terhadap nilai perusahaan, diantaranya: Harun, dkk (2020); Sampong, dkk (2018); Aida & Rahmawati (2015); Arisanti & Daljono (2014); Jacub (2012); Anam (2011); dan Widarjo (2011).

Di antara faktor di atas, penulis tertarik untuk mengambil fokus pada faktor pengungkapan *good corporate governance*. Hal ini karena dengan mengungkapkan GCG berarti perusahaan telah memperhatikan kepentingan *stakeholders*. Dengan begitu, *stakeholders* akan meyakini bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab dan integritas tinggi terhadap *stakeholders*. Selain itu, Bhuiyan & Biswas (2007) mengutip ungkapan Sir Adrian Cadbury yang menyatakan bahwa dasar dari setiap struktur GCG adalah pengungkapan, dan dasar kepercayaan publik terhadap sistem perusahaan adalah keterbukaan, dana akan mengalir ke pusat-pusat kegiatan ekonomi yang menginspirasi kepercayaan. Keduanya melanjutkan bahwa pemegang saham dan pihak eksternal lain tidak dapat meyakini bahwa perusahaan dijalankan dengan cara yang bijaksana untuk kepentingan mereka, tanpa adanya mekanisme pelaporan yang memadai. Belkaoui (2011:287) menyampaikan bahwa pengungkapan yang “penuh”, “adil”, dan “memadai” juga diperlukan agar tidak menimbulkan asimetri informasi dengan investor. Dengan adanya pengungkapan, *stakeholders* dapat dengan mudah mengakses informasi-informasi yang terkait dengan perusahaan terutama terkait dana investasi bagi investor.

Di sisi lain, peneliti mengambil bahasan mengenai *good corporate governance* sebagai objek yang diungkapkan karena penelitian Gompers dkk (2013) dan Suhadak (2018) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan tingkat GCG yang tinggi akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Kusumawati & Riyanto (2005) juga mengungkapkan bahwa pasar merespon transparansi atas *corporate governance* yang diberikan dalam laporan tahunan. Penerapan GCG

juga menjadi bukti bahwa perusahaan telah memenuhi regulasi yang telah ditetapkan. Perhatian terhadap GCG menjadi jalan pintas bagi investor dalam menilai perusahaan karena pada prinsipnya jika perusahaan menaruh perhatian lebih terhadap sesuatu yang tidak wajib maka perhatiannya akan jauh lebih besar terhadap yang wajib. Dalam hal ini GCG memang telah diwajibkan bagi sejumlah perusahaan. Akan tetapi, tingkat kewajibannya masih di bawah tingkat kewajiban regulasi lain; misalnya laporan keuangan yang harus sesuai standar. Hal ini diketahui karena tidak sedikit perusahaan yang masih mengabaikan penerapan GCG. Dengan begitu, penerapan GCG masih menjadi nilai tambah bagi perusahaan untuk mendapatkan perhatian investor. Oleh karena itu, pengungkapan *good corporate governance* merupakan kebutuhan yang pasti bagi perusahaan agar dapat bersaing di era globalisasi saat ini.

Selain meningkatkan pengungkapan *good corporate governance*, perusahaan juga dipandang perlu untuk meningkatkan kinerjanya terutama kinerja keuangan. Kinerja sebuah perusahaan merupakan salah satu informasi yang dilihat oleh investor dalam melakukan pengungkapan. Semakin baik kinerja perusahaan akan berdampak baik pada penilaian investor akan perusahaan tersebut, begitupula sebaliknya. Listiadi (2005) mengungkapkan dalam penelitiannya bahwa kinerja keuangan memiliki hubungan linier terhadap nilai perusahaan. Muliani (2014) juga mengungkapkan dalam penelitiannya bahwa kinerja perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Beliau mengatakan bahwa tingginya kinerja keuangan perusahaan mencerminkan baiknya operasional perusahaan, dengan ini diharapkan perusahaan mendapatkan laba yang tinggi sehingga memberikan deviden yang tinggi pula. Dengan tingginya tingkat pembayaran deviden akan menghasilkan tingkat kepercayaan yang tinggi dari investor. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya di sisi meningkatkan pengungkapan untuk menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

Berdasarkan hal tersebut, kinerja keuangan juga merupakan hal yang penting dalam penilaian *stakeholders*. Pengaruh pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan dapat diperkuat dengan kinerja keuangan karena pentingnya kinerja keuangan terhadap investor dan *stakeholder* lain. Hal ini karena kinerja keuangan

merupakan wujud dari kemakmuran yang akan didapat oleh investor ataupun *stakeholder* lainnya. Berdasarkan hal ini, pengungkapan GCG perlu dimoderasi dengan kinerja keuangan untuk memberikan peningkatan yang lebih signifikan terhadap nilai perusahaan sebagaimana Wibowo, dkk (2016) dalam penelitiannya yang mengungkapkan bahwa pengungkapan GCG suatu perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Adapun penelitian sebelumnya terkait pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel pemoderasi masih sangat jarang peneliti temukan. Akan tetapi, peneliti menemukan penelitian Wibowo, dkk (2016) yang mengungkapkan bahwa pengungkapan GCG suatu perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Hanya saja penelitian tersebut menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Terdapat pula penelitian dari Suhadak (2018) terkait pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan moderasi dari kinerja keuangan dan pengembalian saham. Hanya saja variabel independen yang digunakan oleh beliau adalah GCG, sedangkan peneliti menggunakan variabel pengungkapan GCG. Terdapat juga penelitian Ningsih & Atmadja (2012) terkait pengaruh pengungkapan *good corporate governance* terhadap *stock return* tanpa dimediasi oleh kinerja perusahaan, namun penelitian tersebut menggunakan GCG sebagai variabel independen dan *stock return* sebagai variabel dependen. Oleh karena sedikitnya penelitian terkait hal ini, peneliti bermaksud untuk mengkajinya.

Adapun penelitian sebelumnya yang dapat membantu penelitian ini diantaranya penelitian terkait pengaruh antara pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan, yakni: Poluan & Wicaksono (2019); Setyowati, dkk (2014); dan Wahyudi (2010). Sedangkan penelitian lain yang sejalan diantaranya penelitian Fauziah; dkk (2020); Harun, dkk (2020); Sampang, dkk (2018); Ningsih & Atmaja (2017); Hamdani & Nupikso (2016); Aida & Rahmawati (2015); Sukanto & Widowati (2015); Arisanti & Daljono (2014); Jacub (2012); Retno M (2012); Anam (2011); Widarjo (2011); Ragab dan Omran (2006); dan lainnya.

Di sisi lain, penelitian ini akan menggunakan BUMN sebagai subjek penelitian karena BUMN merupakan badan yang bergerak dalam sektor publik,

maka dalam melakukan aktivitasnya BUMN akan selalu diawasi oleh publik. Selain itu, tidak sedikit sumber dana BUMN yang berasal dari masyarakat yang mana bersumber dari pajak kemudian dialokasikan kepada BUMN terkait. Tidak sedikit pula BUMN yang mendapatkan tambahan modal dari investasi yang dilakukan oleh para investor terutama BUMN yang terdaftar di BEI. Kedua hal ini membuat perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar di hadapan *stakeholders*. Oleh karena itu, BUMN dianggap perlu untuk melakukan pengungkapan GCG dan melengkapinya dengan peningkatan kinerja agar dapat meningkatkan kepercayaan dari para *stakeholder* terutama BUMN yang terdaftar di BEI karena kepentingan akan pengungkapannya lebih besar dibanding BUMN yang tidak terdaftar di BEI mengingat sahamnya dijual kepada publik sehingga memerlukan kepercayaan yang lebih banyak dari publik.

Kewajiban pengungkapan ini telah ditetapkan oleh Kementerian BUMN dalam KEP-117/M-MBU/2002 Pasal 28 Ayat 1 bahwa BUMN diwajibkan mengungkapkan informasi penting dalam Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan kepada pemegang saham/pemilik modal, dan instansi Pemerintah yang terkait sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku secara tepat waktu, akurat, jelas dan secara obyektif. Dengan kewajiban yang telah ditetapkan sebelumnya dalam Pasal 2, yakni BUMN diwajibkan menerapkan GCG secara konsisten dan atau menjadikan GCG sebagai landasan operasionalnya. Berdasarkan kedua keputusan ini, maka BUMN dinilai perlu melakukan pengukuran terhadap penerapan GCG dalam rangka menilai sudah sejauh mana perkembangan BUMN dalam menerapkan dan mengungkapkan GCG.

Kementerian BUMN telah menetapkan PER-01/MBU/2011 Pasal 44 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik pada BUMN dalam rangka mewajibkan BUMN untuk melakukan pengukuran terhadap penerapan GCG dalam bentuk penilaian (*assessment*) dan evaluasi (*review*). Dalam rangka melaksanakan peraturan tersebut, sekretaris Kementerian BUMN menerbitkan SK-16/S.MBU/2012 untuk memudahkan BUMN dalam melakukan penilaian dan evaluasi atas kinerjanya. Diantara indikator/parameter yang terdapat dalam SK-16/S.MBU/2012, salah satunya adalah indikator/parameter “pengungkapan

informasi dan transparansi". Indikator/parameter pengungkapan informasi dan transparansi digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan telah mengungkapkan informasi GCG secara transparan kepada pihak *stakeholders*. Indikator ini mencerminkan tingkat loyalitas dan keterbukaan perusahaan terhadap *stakeholders*. Semakin tinggi nilai indikator pengungkapan informasi dan transparansi menunjukkan semakin besar pula keinginan perusahaan untuk diketahui dan dinilai baik oleh *stakeholders*, baik dari sisi materil berupa kinerja maupun dari sisi nonmateril berupa kepercayaan.

Selain itu, pengukuran terhadap kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah menggunakan ROE. Berdasarkan KEP-100/MBU/2002 Pasal 3 Ayat 2, tingkat kesehatan BUMN diukur berdasarkan penilaian terhadap kinerja perusahaan pada tahun buku yang bersangkutan. Salah satu aspek penilaian dalam keputusan tersebut adalah dari aspek keuangan dengan menggunakan ROE sebagai salah satu indikatornya. Dalam keputusan tersebut, ROE juga merupakan bobot yang paling besar dalam aspek keuangan. Menurut Kasmir (2010:115), ROE menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba perusahaan. Adapun penelitian sebelumnya yang menggunakan ROE sebagai proksi untuk kinerja keuangan adalah Shrivastav, Shikha Mittal & Anjala Kalsie (2017); Hamrouni, Amal, dkk (2015); dan Ariyani, Ratna Desi & Gunawan, Juniati (2014). Oleh sebab beberapa hal tersebut, peneliti menggunakan ROE sebagai proksi dari kinerja keuangan perusahaan.

Adapun dalam mengukur nilai perusahaan, alat ukur yang digunakan adalah Tobin's Q. Menurut Amanti (2012), Tobin's Q adalah alat ukur yang bagus karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Penelitian yang menggunakan Tobin's Q sebagai proksi dari nilai perusahaan, diantaranya: Harun, dkk (2020); Sampong (2018); Rosiana (2013); Amanti (2012); dan Mahendra Dj, dkk (2012).

Berdasarkan beberapa hal yang telah peneliti sampaikan sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada kajian ini dengan judul **“Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus pada**

BUMN yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2016--2018)". Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah alat ukur yang digunakan oleh peneliti dalam mengukur pengungkapan GCG, yakni SK-16/S.MBU/2012 indikator/parameter pengungkapan informasi dan transparansi. Selain itu, peneliti juga menjadikan kinerja keuangan sebagai variabel pemoderasi dan pengungkapan GCG sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan dimana hal tersebut belum peneliti temukan berdasarkan keterbatasan peneliti.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Rumusan masalah yang akan penulis fokuskan, yakni diantaranya:

1. Apakah terdapat pengaruh pengungkapan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kinerja keuangan memperkuat pengaruh pengungkapan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. mengetahui pengaruh pengungkapan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan;
2. mengetahui apakah kinerja keuangan dapat memperkuat pengaruh pengungkapan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat/signifikansi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis dan manfaat empiris sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah kekayaan intelektual bangsa indonesia dan menjadi rujukan bagi setiap pihak yang ingin mengetahui tentang pengaruh pengungkapan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel pemoderasi dengan maksud ingin melakukan penelitian kembali; atau menjadikannya sebagai salah satu referensi;

atau hanya ingin mengetahuinya. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat mendorong minat para intelektual untuk melakukan pengkajian atau penelitian ulang mengenai pengaruh pengungkapan *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan dengan mengacu pada penelitian-penelitian sebelumnya.

1.4.2 Manfaat Empiris

Dengan adanya penelitian “Pengaruh pengungkapan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel pemoderasi”, diharapkan dapat menambah wawasan keilmuan penulis dan pembaca dalam bidang akuntansi khususnya terkait pengungkapan informasi dan transparansi *good corporate governance* berdasarkan SK-16/S.MBU/2012. Adapun manfaat empiris yang diharapkan dari hasil penelitian ini, yakni sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengungkapan *good corporate governance* berdasarkan SK-16/S.MBU/2012.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh pengungkapan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel pemoderasi.
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi dan perbaikan bagi setiap perusahaan untuk terus menjadi lebih baik.
4. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi tambahan atau bahan perbandingan bagi penelitian selanjutnya yang memiliki kesamaan pengkajian.