# **BAB I**

**PENDAHULUAN**

## **Latar Belakang Masalah**

Telah banyak para ahli keuangan yang melakukan penelitian hubungan antara *good corporate governance* dengan nilai perusahaan. Seperti penelitian yang diajukan oleh Hariati & Rihatiningtyas (2015). Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian lain yang mendukung bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah penelitian dari Black, Kim & Olin (2012) yang meneliti 515 perusahaan yang terdaftar di Korea Stock Exchange. Selain di Korea, Al-Amarneh meneliti 13 perusahan perbankan di Jordania selama 2000-2012 dan mendapatkan hasil yang serupa. Penelitian lain yang dilakukan oleh Faccio & Lasfer (1999) menyatakan bahwa mekanisme *good corporate governance* pada perusahaan non keuangan di UK *(United Kingdom)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak secara signifikan. C. Prugsamatz (2010) yang meneliti efek *corporate governance* terhadap firm value and stock market performance di Thailand, menyatakan bahwa *corporate governance* dapat menjadi pendorong baik nilai perusahaan maupun harga pasar sahamnya. Sama halnya dengan penelitian terhadap  403 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia selama 2002-2005 yang dilakukan oleh Sulong & Nor (2010) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* memainkan peranan penting atas nilai perusahaan.

Sebaliknya penelitian Soraya (2017) menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal serupa terjadi pada penelitian Saravanan (2009) tentang *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan keluarga dan non keluarga di India, menyatakan bahwa *type of firm* dan *corporate governance* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian di Uni Emirates Arab (UEA) yang dilakukan oleh Farhan, Obaid, dan Azlan (2017) terhadap seluruh perusahaan yang tercatat di UAE financial markets selama 4 tahun yang dimulai pada 2010 menyatakan ada beberapa indikator *good corporate governance* yang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian ini disebabkan karena dalam beberapa penelitian dari berbagai negara tersebut tidak memisahkan sektor perusahaan sehingga penelitian yang dilakukan merupakan gabungan dari seluruh sektor. Seharusnya dilakukan pemisahan sektor karena setiap sektor memiliki karakteristik yang berbeda. Selain itu, tidak selamanya *good corporate governance* berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan karena ada variabel lain yang memberikan pengaruh atau memperkuat/ memperlemah hubungan keduanya, diantaranya adalah faktor eksternal seperti kondisi bisnis, kebijakan pemerintah, dan lain-lain serta faktor internal seperti biaya agensi, profitabilitas, kebijakan perusahaan, dan lain-lain. Pada umumnya, penelitian tersebut belum mampu untuk memecahkan masalah apakah keberadaan *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam pesatnya perkembangan pasar modal akhir-akhir ini, perusahaan-perusahaan *go public* berlomba-lomba untuk mencapai tujuan utama perusahaannya, yang bukan lagi hanya ingin memaksimumkan laba namun juga meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Anggraini (2012) dalam (Suardikha & Muryati, 2014), meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan perusahaan yang ingin dicapai. Nilai perusahaan yang maksimum juga akan meningkatkan nilai pemegang saham yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham (Suharti, 2006 dalam Laksitaputri, 2012).

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang saham sehingga para pemegang saham akan tergiur untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham (Mahendra, Artini, & Suarjaya, 2012). Adapun nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu citra perusahaan, jumlah asset dan pengelolaan manajemen.

Perkembangan dunia usaha di Indonesia yang semakin meningkat dan kompetitif menuntut perusahaan untuk dapat mengolelola manajemen perusahaan lebih profesional agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Cara yang digunakan oleh pemilik perusahaan adalah dengan mempercayakan dan mendelegasikan tugas dalam mengelola perusahaan kepada manajer (Nugroho, Firdaus, Andati, & Irawan, 2018). Hal ini dilakukan karena pemilik sudah tidak mampu lagi untuk mengelola perusahaan yang semakin lama semakin berkembang. Namun demikian dalam kenyataannya tidak selamanya seorang manajer perusahaan akan bertindak sesuai dengan tujuan utama perusahaan tersebut. Sanjaya & Christianti (2012) mengemukakan bahwa, keputusan manajer tidak selalu menjadi keputusan optimal yang semestinya memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Hal ini tidak dapat dilepaskan dari motivasi kepentingan manajer secara pribadi dalam perusahaan. Kondisi seperti itu sering memunculkan ketegangan atau konflik kepentingan antara dua belah pihak, yaitu pihak pemegang saham dan pihak manajer (Khoiruddin & Noekent, 2011). Dari sinilah muncul *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling tahun 1976. Manajer diasumsikan akan bertindak sesuai dengan keinginannya untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri. Hal ini bisa terjadi karena manajer memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan pemilik. Perbedaan informasi ini mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information)* dan mendorong manajer untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui pemilik sehingga manajer akan memanfaatkan hal-hal tersebut untuk mencapai kepentingan pribadinya.

Menurut Ahmad & Septriani (2008), perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer inilah yang menyebabkan timbulnya konflik agensi. Kondisi ini memerlukan mekanisme yang dapat mensejajarkan kepentingan dari pihak-pihak yang terkait tersebut. Mekanisme ini menimbulkan biaya yang harus ditanggung perusahaan ketika manajer perusahaan melakukan hal-hal untuk kepentingan pribadinya dengan menghabiskan uang perusahaan dan biaya inilah yang menyebabkan timbulnya biaya agensi *(agency cost)*.

Biaya keagenanterdiri dari tiga (3) jenis yaitu : *monitoring cost* yang timbul untuk mengukur dan mengontrol tingkah laku manajer, *bounding cost* yang timbul untuk menjamin bahwa manajer tidak akan mengambil keputusan yang merugikan pemilik, dan *residual loss* yang timbul akibat dari keputusan manajemen yang seharusnya dapat mengoptimalkan keuntungan pemegang saham. Pemegang saham menginginkan agar biaya keagenan dapat diminimalisir.

Perkembangan terbaru membuktikan bahwa manajemen tidak cukup hanya memastikan bahwa proses pengelolaan manajemen berjalan dengan efisien. Masalah keagenan mendorong munculnya penerapan *good corporate governance* sebagai upaya untuk mengurangi biaya keagenan (Sudarma & Putra, 2014). Adapun cara yang dapat dilakukan pemilik perusahaan untuk mengurangi peluang kenakalan manajer adalah dengan melaksanakan mekanisme *good corporate governance*. *Good corporate governance* dapat ditelusuri melalui pengembangan *agency theory* dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan tersebut dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada peraturan dan ketentuan yang berlaku (Tanadi, 2014). *Good corporate governance* dianggap menjadi suatu hal yang penting dalam proses pengelolaan perusahaan dan menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan. Perusahaan membutuhkan *good corporate governance* sebagai salah satu kunci kesuksesan perusahaan untuk tumbuh dan menguntungkan dalam jangka panjang sekaligus dalam bersaing secara global terutama bagi perusahaan yang telah berkembang dan *go public.*

Penerapan *good corporate governance* merupakan salah satu upaya yang cukup signifikan untuk melepaskan diri dari peristiwa ekonomi yang melanda Indonesia, salah satunya adalah kasus Lippo (Sukamulja, 2004). Salah satu mekanisme internal *good corporate governance* yang dapat dilakukan adalah dengan menempatkan dewan komisaris. Dengan adanya dewan komisaris di perusahaan diharapkan dapat mengawasi manajer. Dewan komisaris secara luas dipercaya memiliki peranan penting dalam pelaksanaan *corporate governance,* khususnya dalam mengawasi *(monitoring)* manajer. Dewan komisaris mengambil peran yang cukup besar dalam aktivitas –aktivitas perusahaan sehingga sangat berpengaruh besar terhadap kebijakan dalam pengambilan keputusan perusahaan (Zahra, Pratomo, & Dillak, 2016).

Keefektifan dewan komisaris tidak hanya dapat tercermin dari jumlahnya namun dapat dilihat juga dari frekuensi kehadiran rapat dewan komisaris maupun rapat gabungan bersama dewan direksi. Efektivitas dewan komisaris dalam melaksanakan peran pengawasan atas proses pelaporan keuangan dan pengendalian internal memerlukan pertemuan rutin. Berdasarkan ketentuan dalam peraturan OJK dan Anggaran Dasar Perseroan, rapat dewan komisaris wajib diadakan secara berkala paling kurang 1 (satu) kali dalam setiap 2 (dua) bulan. Dewan komisaris juga dapat mengadakan rapat tambahan bilamana dipandang perlu.

Frekuensi kehadiran dalam rapat yang dilakukan oleh dewan komisaris menunjukkan keseriusan komisaris aktif dalam melakukan pengawasan kepada manajemen. Brown dan Caylor (2004) dalam Mishra & Mohanty (2014) memberikan bukti bahwa, komisaris yang menghadiri rapat minimal 75% dari jumlah rapat yang ada, memberikan indikator peningkatan pada kinerja perusahaan. Peningkatan frekuensi rapat yang dihadiri oleh dewan komisaris akan menunjang kerja komisaris dalam melakukan pengawasan *(monitoring)* kepada manajemen, sehingga kemungkinan kecurangan dilakukan oleh manajemen dapat diminimalisir. Selain itu, dengan adanya rapat maka diharapkan dapat membantu perusahaan dalam proses pengambilan keputusan perusahaan dan mengurangi *agency cost.* Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarma & Putra (2014) yang menyatakan bahwa mekanisme *good corporate* *governance* berpengaruh negatif pada biaya keagenan. Semakin intensif perusahaan menerapkan *good corporate governance* maka biaya keagenan semakin rendah. Prinsip-prinsip *good corporate governance* meliputi, responsibilitas, independensi, akuntabilitas, dan keadilan sangat penting untuk meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan mengurangi aktivitas penyimpangan yang dilakukan oleh perusahaan. Tujuan *good corporate governance* itu sendiri untuk meningkatkan efisiensi, efektivitas, keberlanjutan suatu perusahaan dan yang paling penting adalah memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik akan mengurangi biaya agensi dan lebih lanjut akan meningkatkan nilai perusahaan.

Fenomena yang terkait dengan teori keagenanan khususnya yang berhubungan dengan mekanisme *good corporate governance* dan nilai perusahaan, yaitu pasar modal Indonesia saat ini menunjukkan bahwa terdapat indikasi perusahaan-perusahaan di Indonesia telah mengembangkan mekanisme *good corporate governance* dengan harapan dapat mengurangi masalah keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun hasil implementasi belum sesuai dengan harapan. Dari 5 (lima) data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rata-rata penjualan tertinggi dari tahun 2015-2017 diharapkan dapat menjelaskan mengenai fenomena yang berkembang di Indonesia khususnya yang terkait dengan mekanisme *good corporate governance* dengan nilai perusahaan.

**Tabel 1.1**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| KODE | NAMA PERUSAHAAN | PBV | | |
| 2015 | 2016 | 2017 |
| ASII | Astra International Tbk | 1,92 | 2,54 | 2,15 |
| HMSP | Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk | 13,66 | 14,51 | 16,13 |
| GGRM | Gudang Garam Tbk | 2,78 | 3,27 | 4,04 |
| INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk | 1,05 | 1,55 | 1,43 |
| INKP | Indah Kiat Pulp and Paper Tbk | 0,14 | 0,15 | 0,71 |

**Nilai Perusahaan yang Diukur Dengan *Price to Book Value***

Sumber : Hasil Olahan Penulis

Tabel 1.1 diatas menggambarkan besarnya nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Kelima perusahaan yang dijadikan sebagai sampel diatas menunjukkan nilai perusaahan ada yang mengalami peningkatan setiap tahunnya seperti PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Gudang Garam Tbk dan PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk. Tetapi ada juga nilai perusahaan yang nilai perusahaannya mengalami penurunan di tahun 2017 yaitu PT Astra International Tbk dan PT Indofoof Sukses Makmur Tbk.

Fenomena lain yang menarik untuk diperhatikan adalah *monitoring* oleh Dewan Komisaris. Dalam rangka untuk meningkatkan transparansi perusahaan yang merupkaan salah satu prinsip *good corporate governance* diperlukan adanya keberadaan dewan komisaris yang dianggap lebih objektif dalam melakukan pengambilan keputusan (Fama & Jensen, 1983). Selain itu, frekuensi kehadiran rapat juga berpengaruh untuk menunjang dewan komisaris dalam melakukan pengambilan keputusan.

Dapat dilihat dari Tabel 1.2 dibawah ini dimana perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia berusaha meningkatkan peran dari dewan komisaris yang berfungsi sebagai salah satu indikator mekanisme *good corporate governance* dalam rangka melakukan proses *monitoring* kepada manajer

**Tabel 1.2**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| KODE | NAMA PERUSAHAAN | JUMLAH DEWAN KOMISARIS | | |
| 2015 | 2016 | 2017 |
| ASII | Astra International Tbk | 11 | 12 | 11 |
| HMSP | Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk | 5 | 5 | 6 |
| GGRM | Gudang Garam Tbk | 4 | 4 | 4 |
| INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk | 8 | 8 | 8 |
| INKP | Indah Kiat Pulp and Paper Tbk | 7 | 7 | 7 |

**Jumlah Dewan Komisaris**

Sumber : Hasil Olahan Penulis

Tabel 1.2 di atas menunjukkan jumlah dewan komisaris di perusahaan-perusahaan manufaktur. PT Astra International Tbk meningkatkan jumlah dewan komisaris pada tahun 2016 dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk juga meningkatkan jumlah dewan komisaris pada tahun 2017. Fenomena ini menggambarkan bahwa dengan meningkatnya jumlah dewan komisaris dalam sebuah perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Seperti yang tertera pada Tabel 1.1, nilai perusahaan PT Astra International Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna mengalami peningkatan seiring dengan bertambahnya jumlah dewan komisaris. Tetapi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang mana jumlah dewan komisarisnya stabil dalam perusahaan, apbila dikaitkan dengan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa perusahaan tersebut mengalami penurunan nilai perusahaan pada tahun 2017.

**Tabel 1.3**

**Frekuensi Kehadiran Rapat**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| KODE | NAMA PERUSAHAAN | FREKUENSI KEHADIRAN RAPAT | | |
| 2015 | 2016 | 2017 |
| ASII | Astra International Tbk | 75% | 82% | 91,70% |
| HMSP | Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk | 79,17% | 43,33% | 97,14% |
| GGRM | Gudang Garam Tbk | 100% | 100% | 100% |
| INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk | 98% | 86% | 88% |
| INKP | Indah Kiat Pulp and Paper Tbk | 94,23% | 92,82% | 77,78% |

Sumber : Hasil Olahan Penulis

Tabel 1.3 di atas menunjukkan frekuensi kehadiran rapat dewan komisaris di perusahaan-perusahaan manufaktur. Dewan komisaris PT Gudang Garam Tbk selalu menghadiri rapat dewan komisaris. Dapat dikatakan bahwa dewan komisaris cukup efektif dalam melaksanakan fungsinya dan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara 3 tahun berturut-turut. Namun, peningkatan frekuensi kehadiran rapat dewan komisaris tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini terjadi pada PT Astra International Tbk yang nilai perusahaan (Tabel 1.1) pada tahun 2017 turun padahal frekuensi kehadiran rapat dewan komisarisnya meningkat cukup signifikan. Kejadian yang sama juga terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2017 mengalami peningkatan frekuensi rapat dewan komisaris namun nilai perusahaannya turun.

Dalam penelitian ini, perusahaan di sektor manufaktur dipilih sebagai sampel karena sektor manufaktur merupakan sektor terbesar yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menurut Kontan (2017, 29 November), sektor manufaktur merupakan sektor penentu pertumbuhan ekonomi negara. Menurut Umar, selama pertumbuhan manufaktur rendah, kita tidak akan mendapatkan pertumbuhan ekonomi yang tinggi.Selain itu, perusahaan manufaktur Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia dan satu-satunya perusahaan yang melakukan kegiatan produksi yang besar dan membutuhkan modal yang besar.

Berdasarkan uraian yang dijabarkan diatas maka penulis mencoba untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* yaitu jumlah dewan komisaris dan frekuensi kehadiran rapat dewan komisaris sebagai variabel independen, biaya agensisebagai variabel intervening dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Oleh karena itu, penulis memilih topik penelitian ini adalah : “Peranan Biaya Agensi dalam Memediasi Hubungan antara Karakteristik Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan dengan Pendekatan Teori Keagenan”.

## **Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka masalah-masalah tersebut dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Seberapa penting mengetahui besarnya nilai perusahaan bagi investor dan pemilik perusahaan?

2. Apakah karakteristik dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah karakteristik dewan komisaris berpengaruh terhadap biaya agensi?

4. Apakah biaya agensi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

5. Apakah biaya agensi dapat memediasi hubungan antara karakteristik dewan komisaris terhadap nilai perusahaan?

## **Batasan Masalah**

Berdasarakan identifikasi masalah di atas maka masalah-masalah tersebut dapat dibatasi sebagai berikut :

1. Apakah karakteristik dewan komisaris berpengaruh terhadap biaya agensi dan nilai perusahaan?

2. Apakah biaya agensi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah biaya agensi mampu memediasi hubungan antara karakteristik dewan komisaris dan nilai perusahaan?

## **Batasan Penelitian**

Berdasarkan pada batasan masalah diatas serta dengan mepertimbangkan berbagai keterbatasan lainnya, maka penulis membatasi penelitiannya pada hal-hal sebagai berikut:

1. Penelitian hanya terbatas pada perusahaan-perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

2. Data yang digunakan adalah ringkasan kinerja perusahaan dan laporan keuangan tahunan historis untuk periode tahun 2015-2017

## **Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut: ‘**’Bagaimana peranan biaya agensi dalam memediasi hubungan antara karakteristik dewan komisaris terhadap nilai perusahaan?”**

## **Tujuan Penelitian**

Di dalam penelitian ini, penulis memiliki tujuan penelitian tertentu yang ingin dicapai adalah sebagai beikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh karakteristik dewan komisaris terhadap biaya agensi dan nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh biaya agensi terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui peranan biaya agensi dalam memediasi hubungan antara karakteristik dewan komisaris terhadap nilai perusahaan

## **Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pengenalan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh segenap lapisan masyarakat :

1. Para Regulator

Hasil penelitian ini dapat berimplikasi pada regulasi di pasar modal maupun pemerintah dalam peningkatan efektivitas sistem *good corporate governance*. Dengan dilakukannya penelitian ini, maka pemerintah dapat membuat regulasi tentang kewajiban untuk menerapkan *good corporate governance* untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Para Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan masukan yang berguna bagi perusahaan mengenai pentingnya menerapkan mekanisme *good corporate governance* untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam keputusan berinvestasi. Investor dapat mengetahui apakah keberadaan dewan komisaris di perusahaan dapat secara efektif nilai perusahaan.

4. Para Akademis

Hasil yang didapat dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan dalam usaha mengembangkan teori dan mengembangkan penelitian yang lebih mendalam mengenai nilai perusahaan.

5. Para Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan dan pedoman untuk peneliti selanjutnya apabila ingin meneliti lebih lanjut mengenai keefektivitasan *good corporate governance* didalam suatu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.