

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam setiap perusahaan pasti mempunyai visi dan misi yang berbeda. Untuk mencapai tujuan perusahaan dari visi dan misi tersebut dibutuhkan kerjasama yang baik antara setiap pemangku kepentingan. Perusahaan harus bisa menciptakan, mengelola, dan juga menerapkan tata kelola perusahaannya dengan baik agar perusahaan dapat menjalankan setiap kegiatan yang ada didalam perusahaannya. Selain itu dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik maka perusahaan dapat melindungi hak dan kepentingan *stakeholders* dengan dilandasi oleh norma yang berlaku dan peraturan perundang-undangan.

Tata kelola perusahaan dapat didefinisikan sebagai seperangkat undang-undang, aturan, dan prosedur yang mempengaruhi operasi perusahaan dan keputusan yang dibuat oleh manajernya (Brigham dan Erhardt, 2014). Tata kelola perusahaan menjadi sangat penting karena mempunyai kontribusi yang besar bagi pertumbuhan dan pengembangan perusahaan, karena perusahaan yang bisa menerapkan tata kelola dengan baik maka dapat dengan mudah mengembangkan perusahaannya dengan baik juga. Sehingga penyebab utama kebanyakan perusahaan menjadi gagal adalah karena tidak menerapkan tata kelola perusahaan.

Tata kelola perusahaan yang baik akan membuat lingkungan kerja dalam perusahaan menjadi lebih baik lagi karena karyawan akan merasa

senang dan dihargai bekerja dilingkungan yang nyaman sehingga membuat kualitas kerja karyawan akan meningkat dan akan berpengaruh juga terhadap meningkatnya kinerja perusahaan. Dengan adanya *good corporate governance* juga akan berdampak pada neraca keuangan perusahaan yang menjadi lebih baik yang berarti semakin kecil perusahaan mengalami kerugian dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik, hal ini dapat membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya kedalam perusahaan karena mempunyai kualitas serta kinerja yang baik dan neraca keuangan yang positif. Tata kelola perusahaan yang baik juga dapat mencegah dan mengurangi terjadinya korupsi, kolusi dan nepotisme (KKN) dalam perusahaan. Dampak lain dari penerapan tata kelola perusahaan yang baik juga dapat melindungi hak para stakeholders dan akan membuat hubungan para stakeholders menjadi lebih harmonis. Maka penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan berdampak terhadap perusahaan ketika tata kelola perusahaan berjalan dengan efektif dan efisien sesuai dengan tujuan perusahaan sehingga menjadikan proses kegiatan atau aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik.

Penerapan tata kelola dalam perusahaan mempunyai tujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Pengelolaan tata kelola perusahaan yang baik didasarkan pada teori keagenan. Dalam teori keagenan terdapat beberapa permasalahan yang terjadi didalamnya seperti masalah yang timbul karena terdapat perbedaan kepentingan antara manajer sebagai agen dan

pemegang saham sebagai principal (Jensen dan Meckling, 1976). Terjadi permasalahan dalam tata kelola perusahaan berawal dari terpisahnya pengelolaan suatu perusahaan dari kepemilikannya sehingga akan menciptakan kemungkinan adanya penyimpangan moral (*moral hazard*) yaitu manajer (agen) akan bertindak untuk kepentingan dirinya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemilik karena manajer memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pemilik (*asymmetry information*). Sehingga manajer akan mengambil lebih banyak risiko untuk kepentingan dirinya sendiri karena perusahaan yang menanggung biaya dari risiko tersebut. Konflik tersebut akan berdampak pada kinerja perusahaan dan mengurangi kepercayaan investor dalam menanamkan saham dalam perusahaan.

Setiap perusahaan membutuhkan modal agar dapat menjalankan kegiatan operasionalnya. Karena jika tidak mempunyai modal yang cukup maka perusahaan akan sulit untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk menghasilkan laba yang besar. Perusahaan untuk mendapatkan modal harus mengeluarkan biaya modal. Sumber pendanaan perusahaan selain berasal dari internal juga bisa dari eksternal seperti saham preferen, saham biasa, dan juga hutang. Penentuan modal dalam perusahaan akan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, biaya modal, ukuran perusahaan dan lain sebagainya namun dari semua hal tersebut faktor yang paling berpengaruh berasal dari preferensi pemangku kepentingan (*stakeholder*). Pemangku kepentingan disini adalah pemegang saham, manajer perusahaan, dan juga kreditur. Dalam menentukan modal setiap pemangku

kepentingan mempunyai penilaian dan kepentingan yang berbeda-beda, ada yang lebih menyukai dana yang berasal dari hutang, ada juga menyukai modal yang berasal dari penerbitan saham baru, dan ada yang menyukai risiko yang tinggi dan lain sebagainya. Sehingga keputusan dalam menentukan modal perusahaan sangat dipengaruhi oleh keputusan dan tindakan yang diambil oleh pemangku kepentingan.

Terdapat dua komponen dasar untuk menjaga stabilitas ekonomi dalam sebuah perusahaan yaitu tata kelola perusahaan yang baik dan struktur modal. Karena ketika kedua komponen tersebut dapat berjalan dengan baik maka perusahaan akan dapat menjalankan tujuan perusahaan dengan efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan harus berhati-hati dalam memilih struktur modal karena banyak terjadi masalah agensi seperti konflik antara pemegang saham dan manajer perusahaan dalam menentukan struktur modal yang akan dipilih. Konflik tersebut muncul karena pemegang saham ingin memakmurkan dirinya dan manajer perusahaan juga ingin menyejahterakan dirinya sendiri. Sehingga adanya teori *homo economicus* yang menyebutkan bahwa sesungguhnya setiap manusia akan lebih mementingkan kepentingan sendiri untuk memperkaya dirinya sendiri. Maka untuk mengatasi permasalahan tersebut perusahaan harus memilih struktur modal yang optimal agar dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan manajer perusahaan secara Bersama-sama. Semua perencanaan yang direncanakan oleh manajer harus mendapatkan persetujuan oleh

pemegang saham sehingga untuk menyelaraskan kepentingan para pemangku kepentingan tersebut dibutuhkan tata kelola perusahaan yang baik.

Good Corporate Governance adalah sistem tata kelola perusahaan yang didalamnya terdapat peraturan untuk mengatur hubungan antara setiap *stakeholders* dan mengendalikan perusahaan agar dapat meningkatkan nilai tambah (Purwani, 2010). Tata kelola perusahaan adalah seperangkat aturan yang didalamnya mengatur tentang hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditur, pihak pemerintah dan semua pemangku kepentingan baik pihak internal maupun pihak eksternal yang berhubungan dengan hak dan tanggung jawab serta sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (Forum For Corporate Governance in Indonesia / FCGI, 2001). Konsep *good corporate governance* terdapat beberapa asas didalamnya yang harus diterapkan perusahaan yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kesetaraan (*fairness*) atau biasa disebut dengan TARIF agar perusahaan dapat *sustainable* dengan memperhatikan hak dan kewajiban para pemangku kepentingan. Transparansi adalah keterbukaan informasi mengenai proses dalam pengambilan keputusan. Akuntabilitas adalah tentang kejelasan fungsi, tugas, dan tanggung jawab masing-masing karyawan yang sesuai dengan visi-misi perusahaan. Responsibilitas adalah perusahaan harus patuh dalam mengelola perusahaan yang sehat dan mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku. Independensi adalah perusahaan harus dapat mengelola secara independent agar tidak terjadi adanya dominasi antara

masing-masing organ. Kesetaraan (*fairness*) adalah perusahaan harus bisa berlaku adil dalam memenuhi kepentingan *stakeholders*.

Corporate Governance dan struktur modal dalam hal ini *Debt to Asset Ratio (DAR)* merupakan dua faktor yang penting karena dapat menjadi dasar stabilitas ekonomi perusahaan. Selain itu tata kelola perusahaan yang baik juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan, semakin efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola tata kelola nya maka kinerja perusahaan juga akan semakin baik atau meningkat. Banyak perusahaan yang mengalami kegagalan dalam mengelola tata kelola dan berakibat pada kinerja perusahaan yang menurun. Sehingga tujuan dari penerepan tata kelola perusahaan adalah untuk menentukan arah dan kinerja perusahaan. *Corporate governance* yang dikelola dengan baik oleh perusahaan dapat membuat investor tertarik dalam menanamkan modalnya kedalam perusahaan karena dengan adanya tata kelola yang baik dalam perusahaan para investor beranggapan bahwa dapat hal tersebut dapat memotivasi manajemen dalam mengambil tindakan yang dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Sehingga ketika perusahaan dapat menerapkan tata kelola yang baik maka kinerja perusahaan juga akan menjadi baik dan pertumbuhan perusahaan semakin tinggi.

Kinerja adalah usaha formal yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi dari kegiatan yang dilakukan perusahaan pada setiap periode tertentu. Dalam menilai kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan itu sendiri sehingga dapat diketahui keadaan finansial dan juga hasil lainnya dalam rangka mencapai tujuan perusahaan

selama periode tertentu. Terdapat laporan kerja yang berisikan tentang hasil pengukuran kinerja dari produk akhir (Paradita dan Nurzaimah, 2009). Sehingga kinerja keuangan berisikan hasil atau prestasi perusahaan dari kegiatan yang sudah dilakukan perusahaan secara efektif dan efisien dimana perusahaan dapat menentukan tujuan yang tepat untuk mencapai tujuan perusahaan selama periode tertentu.

Mengukur kinerja keuangan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur menggunakan indikator *Economic Value Added* (EVA). Stewart & Stern merupakan analis keuangan dalam perusahaan Stern Stewart & Co yang pertama kali mengembangkan konsep EVA pada tahun 1993. Perusahaan menciptakan nilai (dan memperoleh nilai EVA yang positif) apabila keuntungan yang diperoleh dari investasi melebihi biaya ketika mendapatkan modal yang diperlukan. EVA merupakan estimasi laba ekonomi yang sebenarnya dari suatu bisnis pada tahun tertentu, dan sering kali sangat berbeda dari pendapatan akuntansi neto. Alasan utama perbedaan ini adalah meskipun pendapatan akuntansi memperhitungkan biaya utang (biaya bunga perusahaan), tetapi tidak mengurangi biaya modal ekuitas. Sebaliknya, EVA memperhitungkan jumlah total biaya seluruh modal, yang mencakup biaya utang dan modal ekuitas. Jika nilai EVA positif, laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut, sehingga tindakan manajemen menambah nilai bagi pemegang saham (Brigham & Houston, 2018).

Menurut Tefanus (2015) perusahaan yang menerapkan EVA dapat mengurangi agency conflict antara pemegang saham dan manajemen karena sistem EVA yang baik dapat mendukung penciptaan nilai bagi shareholder. Ketika EVA positif artinya pendapatan yang didapatkan perusahaan mampu untuk menutupi seluruh biaya yang dikeluarkan perusahaan termasuk didalamnya biaya modal. Namun ketika EVA negatif artinya pendapatan perusahaan melebihi biaya operasi tetapi tidak dapat menutupi biaya modal.

Good Corporate Governance merupakan prinsip dalam pengarahan, pengelolaan, dan pengontrolan perusahaan sehingga dapat menghasilkan kesetaraan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan kepada pihak *shareholder* untuk menyampaikan pertanggungjawaban. Dalam penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel dari *Good Corporate Governance*. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan pemegang saham dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Sehingga permasalahan keagenan dapat diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer dianggap sebagai seorang pemilik. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan perbandingan antara kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris) dengan jumlah saham yang beredar di pasar saham. Menurut Tefanus (2015) adanya kepemilikan manajerial dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena semakin besar proporsi kepemilikan

saham oleh manajer maka manajer tidak akan memanipulasi laba melainkan akan meningkatkan kinerja perusahaan dengan baik. Sehingga *Good Corporate Governance* yaitu kepemilikan manajerial dalam penelitian mempunyai hubungan dengan kinerja perusahaan dimana mengukur kinerja perusahaan menggunakan *Economic Value Added* (EVA).

Struktur modal adalah kombinasi antara hutang dan ekuitas. Menurut Kusumo dan Hadiprajitno (2017) struktur modal merupakan salah satu bagian penting dalam perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*) yang dikeluarkan perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal dianalisis dengan menggunakan *debt to total asset ratio* (DAR). Rasio hutang (*debt ratio*) adalah rasio yang membandingkan total hutang dengan total aktiva yaitu untuk mengukur besaran dana perusahaan yang berasal dari hutang. Menurut Hafisah dan Sari (2015) dengan menggunakan lebih banyak hutang akan menaikkan biaya hutang maupun ekuitas. Sehingga akan berakibat pada peningkatan biaya modal rata-rata tertimbang (*weight average capital charge*). Maka ketika WACC meningkat akan menurunkan nilai tambah ekonomis perusahaan (*economic value added*). Penggunaan EVA dalam perusahaan dapat mendorong manajer untuk berhati-hati dalam menentukan kebijaksanaan struktur modalnya. Sehingga struktur modal dalam penelitian ini mempunyai hubungan pengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

Economic Value Added (EVA) dapat menggambarkan profitabilitas yang realistis dalam suatu perusahaan dari perspektif operasional perusahaan

dan dalam perhitungannya menggunakan biaya modal. Good corporate governance dalam penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial. Tata kelola yang baik mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Menurut Kautsar dan Kusumaningrum (2015) jika manajemen puncak mampu mengendalikan struktur modal perusahaan, sedangkan struktur modal erat kaitannya dalam mempengaruhi profitabilitas perusahaan maka manajemen puncak juga dapat menentukan besar kecilnya profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut, Good Corporate Governance menggunakan kepemilikan manajerial. Sedangkan struktur modal menggunakan debt to total asset ratio (DAR). Dan kinerja keuangan menggunakan indikator EVA, maka dapat ditarik judul penelitian ini adalah **Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Kinerja Keuangan yang Diukur Menggunakan *Economic Value Added* (EVA) Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.**

1.2 Rumusan Masalah

Pada dasarnya penelitian ini dilandasi dengan kerangka berpikir bahwa adanya kinerja keuangan perusahaan adalah untuk mengetahui keadaan finansial dan juga hasil lainnya dalam rangka mencapai tujuan perusahaan selama periode tertentu. Berdasarkan uraian yang melatarbelakangi penelitian ini, maka dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *Debt to Total Asset Ratio*?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *Economic Value Added*?
3. Bagaimana pengaruh *Debt to Total Asset Ratio* terhadap *Economic Value Added*?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *Economic Value Added* perusahaan melalui *Debt to Total Asset Ratio*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *Debt to Total Asset Ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap Economic Value Added pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
3. Pengaruh Debt to Total Asset Ratio terhadap Economic Value Added pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
4. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap Economic Value Added perusahaan melalui Debt to Total Asset Ratio pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi bagi pengembangan ilmu manajemen dan memperkuat hasil penelitian terdahulu yang memiliki topik yang terkait. Penelitian ini juga mampu digunakan sebagai tambahan informasi dan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya dan sebagai bukti empiris pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal. Serta diharapkan dapat memacu penelitian yang lebih baik pada masa yang akan datang mengenai masalah-masalah yang dibahas dalam penelitian ini.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan sebagai bahan evaluasi mengenai keefektifan regulasi tentang penerapan mekanisme *good corporate governance* di Indonesia sehingga dapat menetapkan standar yang lebih baik di masa yang akan datang.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan solusi dan saran terkait dengan permasalahan mengenai *good corporate governance*, struktur modal dan kinerja perusahaan serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang yang akan menarik para calon investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dengan asumsi bahwa semakin baik kinerja manajemen maka semakin akurat informasi keuangan yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan tersebut.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan calon investor pada saat akan melakukan investasi sehingga pada saat calon investor mengetahui informasi mengenai mekanisme *good corporate governance*, struktur modal dan kinerja perusahaan suatu perusahaan maka calon investor tersebut dapat menentukan apakah akan melakukan investasi atau tidak pada perusahaan tersebut.