

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Corporate governance merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya yang menentukan antara arah dan kinerja perusahaan. *Corporate governance* memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik *monitoring* kinerja (Darmawati, 2004). *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) mendefinisikan *corporate governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang lain.

Isu mengenai *corporate governance* mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Perkembangan ini muncul sebagai reaksi terhadap berbagai kegagalan korporasi (*corporation failures*) sebagai akibat dari buruknya tata kelola perusahaan dan penyimpangan-penyimpangan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan

tersebut. Strategi tersebut mencakup strategi penerapan sistem *corporate governance* dalam perusahaan. Struktur *corporate governance* dalam suatu perusahaan bisa jadi dapat menentukan sukses tidaknya suatu perusahaan, terutama perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Corporate governance berkembang dengan bertumpu pada *agency theory*, di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan tersebut dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada peraturan dan ketentuan yang berlaku. Permasalahan agensi (*agency problem*) muncul ketika kepengurusan suatu perusahaan terpisah dari pemiliknya. Adanya dewan komisaris dan dewan direksi yang berperan sebagai agen dalam perusahaan diberi kewenangan untuk mengurus jalannya perusahaan dan mengambil keputusan atas nama pemilik. Dengan kewenangan yang dimiliki, maka dewan direksi dan dewan komisaris mempunyai kemungkinan untuk tidak bertindak bagi kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan.

Dalam proses memaksimalkan kinerja perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut sebagai konflik keagenan

(*agency conflict*). Untuk mengurangi *agency cost* dipengaruhi oleh struktur kepemilikan, diantaranya dengan kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional. Mekanisme yang dapat dilakukan untuk mengatasi masalah ini adalah dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Penelitian yang dilakukan Black dkk. (2003) dan Gompers dkk. (2003) dalam Wulandari (2006), menyatakan bahwa penerapan mekanisme *corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan adanya mekanisme *corporate governance*, para pemegang saham dan investor dapat menjadi yakin akan memperoleh *return* atas investasinya, karena mekanisme *corporate governance* dapat memberikan perlindungan efektif bagi para pemegang saham dan investor. Investor memberikan perhatian yang lebih terhadap mekanisme *corporate governance* sama besarnya dengan perhatian terhadap kinerja perusahaan. Para investor yakin bahwa perusahaan yang menerapkan mekanisme *corporate governance* yang baik, telah berupaya meminimalkan resiko keputusan yang salah atau yang menguntungkan diri sendiri, sehingga meningkatkan nilai perusahaan yang pada akhirnya memaksimalkan kinerja perusahaan. Banyak penelitian yang berhasil menemukan adanya pengaruh positif antara mekanisme *corporate governance* dengan nilai/kinerja perusahaan, yaitu penelitian oleh Black dkk., 2003; Klapper dan Love, 2002; Darmawati dkk., 2004, dalam Wulandari, 2006).

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu pengaturan yang memungkinkan semua hak *stakeholder* dapat dipenuhi secara seimbang sesuai dengan pemenuhan kewajiban dan tanggung jawab yang melekat pada hak masing-masing *stakeholder* tersebut (Haris, 2005). Mekanisme *corporate governance* diwajibkan untuk meyakinkan kualitas dan integritas informasi akuntansi yang disediakan oleh manajer, dan untuk melindungi kepentingan pemegang saham dan pemilik. Mekanisme *corporate governance* terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, jumlah dewan komisaris, dan jumlah dewan direksi. Kepemilikan institusional merupakan pihak yang memonitor perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan pihak yang menyatukan kepentingan antara manajer perusahaan dan pemegang saham, karena proporsi saham yang dimiliki manajer dan direksi mengindikasikan menurunnya kecenderungan adanya tindakan manipulasi oleh manajemen. Proporsi dewan komisaris independen merupakan pihak yang mengawasi kebijakan manajemen dan memberikan nasihat kepada manajemen sehingga *monitoring* dapat berjalan dengan baik. Jumlah dewan komisaris merupakan pihak yang mengawasi mekanisme manajemen dan memastikan bahwa manajemen telah bekerja dengan baik dan sesuai dengan strategi yang telah ditetapkan. Jumlah dewan direksi merupakan pihak yang berperan dalam mengawasi dan memonitor manajer. Dengan adanya kepemilikan

institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, jumlah dewan komisaris dan jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan, maka prosedur dan hubungan antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan dapat tercermin dengan jelas.

Kondisi *financial distress* merupakan kondisi di mana perusahaan berada dalam tahap penurunan. Kondisi *financial distress* yang dibiarkan terus menerus akan menyebabkan terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan. Kondisi *financial distress* akan menyebabkan nilai jual suatu perusahaan menurun. Hal ini dikarenakan, perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki kinerja yang buruk sehingga menyebabkan harga saham perusahaan tersebut akan menurun dan susah bagi perusahaan tersebut untuk mendapatkan tambahan modal bagi kelangsungan usahanya. Perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung kurang menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan jika investor menanamkan modalnya, maka investor tidak dapat mengharapkan *returns* yang memadai atas dana yang ditanamkan ke perusahaan tersebut.

Mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, jumlah dewan komisaris, dan jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja pasar

perusahaan terutama pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Kepemilikan institusional yang tinggi, maka semakin efektif mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen, yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi, berarti kepemilikan perusahaan banyak dimiliki oleh publik (pasar) sehingga kinerja pasar perusahaan akan meningkat dan terhindar dari *financial distress*. Kepemilikan manajerial yang tinggi, maka kepemilikan suatu perusahaan akan lebih banyak oleh pihak manajemen. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat dan perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Proporsi dewan komisaris independen yang tinggi, maka pengambilan keputusan akan berjalan dengan baik sehingga akan meningkatkan kinerja pasar dan perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Dalton (1994) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa adanya dewan direksi dari luar akan mendorong pengambilan keputusan untuk melakukan perubahan. Jumlah dewan komisaris yang tinggi, maka akan menghasilkan kinerja yang sesuai dengan kepentingan pemegang saham sehingga akan meningkatkan kinerja pasar dan perusahaan terhindar dari *financial distress*. Semakin tinggi jumlah dewan direksi, maka pengawasan terhadap kinerja akan semakin baik dan dapat menarik investor untuk menanamkan modal sehingga

kinerja pasar perusahaan akan meningkat dan akan terhindar dari *financial distress*.

Mekanisme *corporate governance* diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara *agent* dan *principal*, yang selanjutnya berdampak pada kinerja perusahaan. Dengan adanya mekanisme *corporate governance* yang baik, maka kinerja perusahaan akan semakin meningkat. Mekanisme *corporate governance* yang baik sangat berpengaruh bagi para pemegang saham dan investor, yaitu dapat memberikan jaminan bahwa mereka akan memperoleh *returns* yang memadai atas dana yang ditanamkan ke perusahaan; bagi *authority bodies* yaitu akan meningkatkan efisiensi dan kredibilitas pasar modal sebagai salah satu alternatif investasi, yang pada gilirannya akan turut menentukan alokasi dana masyarakat ke kegiatan ekonomi (bisnis) yang produktif. Mekanisme *corporate governance* yang baik akan mendorong investor untuk menanamkan dana kepada perusahaan tersebut, sehingga kinerja pasar perusahaan akan meningkat, dan perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Penelitian mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress* juga telah dilakukan oleh Daily dan Dalton (1994). Daily dan Dalton (1994) dalam Wardhani (2006) meneliti mengenai adanya pengaruh struktur *governance*, komposisi direksi dan struktur kepemimpinan dari direksi, sebagai faktor penjelas dari kebangkrutan suatu perusahaan. Penelitian mereka menyimpulkan bahwa memang terdapat

pengaruh yang signifikan antara komposisi direksi dan struktur kepemimpinan direksi tersebut dengan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, jumlah dewan komisaris dan jumlah dewan direksi terhadap kinerja pasar perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Pemilihan perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* didasarkan pada pertimbangan: 1) perusahaan manufaktur memiliki proporsi yang lebih besar dibandingkan jenis industri lainnya sehingga data tidak bias untuk menghindari adanya perbedaan karakteristik terutama dalam pencatatan laporan keuangan, 2) membedakan dengan penelitian terdahulu yang hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 3) pemilihan perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* didasarkan pada pertimbangan bahwa terjadinya *financial distress* dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola perusahaan, dan akhirnya akan berdampak pada kinerja pasar perusahaan.

1.2 Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

Apakah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, jumlah dewan komisaris, dan jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja pasar pada perusahaan manufaktur yang diduga mengalami *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, jumlah dewan komisaris, dan jumlah dewan direksi terhadap kinerja pasar pada perusahaan manufaktur yang diduga mengalami *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

Manfaat Akademik:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa tambahan pengetahuan mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* di Indonesia terhadap kinerja pasar perusahaan
2. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi literatur bagi teman-teman mahasiswa dan pihak-pihak lain yang akan menyusun skripsi atau yang akan melakukan penelitian mengenai

pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja pasar pada perusahaan manufaktur yang diduga mengalami *financial distress*.

Manfaat Praktik:

1. Mendorong pihak perusahaan, khususnya pada perusahaan yang mengalami *financial distress* untuk menerapkan mekanisme *corporate governance* yang baik dan meningkatkan kinerja perusahaan.
2. Memberikan wacana tentang pentingnya *corporate governance* untuk diterapkan dalam suatu perusahaan guna meningkatkan kinerja perusahaan, khususnya pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I: Pendahuluan

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II: Tinjauan Pustaka

Bab ini merupakan uraian kajian penelitian-penelitian sebelumnya, landasan teori yang mendasari pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja pasar perusahaan

manufaktur yang diduga mengalami *financial distress* dan pengembangan hipotesis.

BAB III: Metode Penelitian

Bab ini berisi uraian tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisisnya.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan mengenai deskripsi obyek penelitian serta analisis data dan pembahasan yang dilakukan, sesuai dengan alat analisis yang digunakan.

BAB V: Penutup

Bab ini menjelaskan kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya