

1. LATAR BELAKANG

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis yang dimiliki seringkali menghadapi kesulitan keuangan (*financial distressed*), terutama bagi perusahaan yang akan mengembangkan kegiatan usaha yang dimiliki. Emrinaldi (2007) menyatakan bahwa *financial distressed* adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan arus kas dalam kegiatan operasional yang dimiliki serta pembayaran hutang jangka pendek maupun jangka panjang yang dimiliki. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki keterbatasan dalam struktur permodalan sehingga harus bekerja sama dengan pihak luar perusahaan. Pada umumnya kerja sama dilakukan dengan kreditor dan investor yang ada di pasar modal. Kerja sama dengan kreditor dilakukan untuk mendapatkan tambahan modal berupa kredit sedangkan dengan investor untuk mendapatkan setoran modal.

Perusahaan harus dapat menanamkan kepercayaan sebagai perusahaan yang memiliki tata kelola usaha yang baik untuk mengatasi *financial distressed* dengan melakukan kerja sama dengan kreditor maupun investor. Dalam kegiatan investasi bagi kreditor maupun investor akan selalu bersikap waspada agar dana yang ditanamkan tidak hilang akibat kerugian perusahaan maupun kecurangan manajemen perusahaan, tetapi berharap ada keuntungan yang diperoleh kreditor dan investor juga mengharapkan keuntungan atas dana yang ditanamkan pada perusahaan, yaitu bunga sebagai balas jasa kepada kreditor dan dividen serta *capital gain* sebagai balas jasa untuk investor. Kreditor juga berharap agar pinjaman pokok juga dapat dikembalikan oleh perusahaan saat akhir masa pinjaman begitu pula dengan investor yang berharap agar dana yang ditanamkan tidak makin berkurang tetapi makin bertambah menjadi lebih besar posisinya dalam struktur modal perusahaan.

Kepercayaan menjadi makin penting bagi perusahaan dalam menarik perhatian kreditor dan investor agar bekerja sama, karena kreditor dan investor adalah pihak dari luar perusahaan yang seringkali dicurangi. Laporan keuangan yang digunakan sebagai pengukur kinerja keuangan serta sebagai sarana pertanggungjawaban manajemen perusahaan terhadap pihak luar termasuk kreditor dan investor seringkali direayasa agar menghasilkan kondisi

pertanggungjawaban yang bagus serta pada akhirnya membuat kreditor dan investor tertarik bekerja sama. Pada kondisi sebenarnya apa yang diinformasikan pada laporan keuangan hanya untuk menarik perhatian kreditor dan investor agar mau bekerja sama saja, sedangkan untuk masa mendatang kreditor dan investor dirugikan. Hal ini tidak akan menguntungkan manajemen perusahaan untuk masa mendatang, sebab melahirkan krisis kepercayaan yang membuat perusahaan dapat mengalami *financial distressed*.

Pengembangan konsep *corporate governance* dalam mengelola perusahaan hendaknya dilakukan untuk membangun kepercayaan, sehingga saat perusahaan mengalami *financial distressed* mendapat dukungan dari kreditor dan investor. Wardhani (2006) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. Pengelolaan hubungan dengan *corporate governance* adalah upaya agar tiap partisipan perusahaan dalam hal ini investor dan kreditor tidak ada yang dirugikan. Semua partisipan perusahaan menjalankan kewajiban serta mendapatkan hak yang dimiliki dengan benar. Tujuan dengan adanya pengembangan konsep *corporate governance*, maka perusahaan mendapatkan kepercayaan dari pihak luar untuk memberikan dukungan termasuk modal dari kreditor dan investor, sehingga mampu mengatasi *financial distressed* yang dihadapi.

Pengembangan konsep *corporate governance* akan meningkatkan reputasi perusahaan berkaitan dengan kejujuran dan kemampuan untuk mengelola sumber daya termasuk modal dengan tepat guna serta bebas dari unsur kecurangan apapun baik itu perilaku merugikan bagi pihak tertentu yang berpartisipasi dalam operasional perusahaan maupun rekayasa terhadap informasi termasuk laporan keuangan. Reputasi yang dimiliki akan meningkatkan minat kreditor dan investor untuk memberikan kredit atau investasi dana yang dimiliki guna memperkuat modal perusahaan serta menyelesaikan *financial distressed* karena adanya peningkatan kepercayaan akan keamanan dana yang disetorkan untuk modal kerja bagi perusahaan.

2. POKOK BAHASAN

Pokok bahasan yang diharapkan dapat dicapai dari pembahasan makalah tugas akhir ini adalah peranan *corporate governance* dalam perusahaan yang mengalami *financial distressed*.

3. TUJUAN PEMBAHASAN

Tujuan pembahasan yang diharapkan dapat dicapai dari pembahasan makalah tugas akhir ini adalah memberikan pemahaman tentang peranan *corporate governance* dalam *financial distressed*.

4. KAJIAN TEORITIS

4.1. Definisi dan Landasan *Corporate Governance*

Sunarto (2003) menyatakan *corporate governance* adalah sebuah sistem yang berguna untuk mengontrol dan mengarahkan perusahaan. *Corporate governance* merupakan struktur, proses budaya dan sistem untuk menciptakan kondisi operasional yang sukses bagi suatu organisasi. Pada penerapan *corporate governance*, ada kejelasan peran untuk setiap masing-masing sub sistem di perusahaan sehingga ada arahan yang memudahkan untuk mencapai tujuan perusahaan yang diharapkan.

Daniri (2005:6) menyatakan bahwa *corporate governance* tidak memiliki definisi tunggal, tetapi didefinisikan oleh beberapa tokoh dan organisasi. Beberapa definisi tentang *corporate governance* yang dikemukakan oleh Daniri (2005:7) dari beberapa tokoh atau organisasi adalah sebagai berikut ini:

1. *The Cadbury Committee* dalam Daniri (2005:6) mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Berdasarkan kebudayaan dan peraturan yang dimiliki oleh setiap perusahaan pada berbagai negara membuat ada perbedaan implementasi *corporate governance* di setiap negara yang berbeda.
2. *Center for European Policy Studies* (CEPS) mengemukakan bahwa *corporate governance* merupakan sistem untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan, menetapkan hak dan tanggung jawab di antara

berbagai pihak yang berperan serta di dalam perusahaan seperti: pengawas, pengurus, pemegang saham, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan, serta merupakan struktur untuk menetapkan sasaran, cara mencapai sasaran, serta memantau kinerja perusahaan. Dengan demikian, *corporate governance* adalah suatu sistem dan struktur untuk melakukan manajemen perusahaan.

3. Kelompok negara maju mendefinisikan *corporate governance* adalah cara yang dimiliki oleh manajemen untuk bertanggungjawab kepada *shareholders*. Pengambilan keputusan di perusahaan hendaknya dapat dipertanggungjawabkan dan mampu memberikan nilai tambah kepada *shareholders*. Berdasarkan pendapat tersebut maka fokus yang dimiliki dalam tindakan manajemen hendaknya memenuhi nilai-nilai *transparency*, *responsibility*, *accountability*, dan *fairness*.

Syakhroza (2003) menyatakan secara garis besar terdapat tiga landasan filosofis dalam perkembangan *good governance*, yaitu:

1. Landasan fungsi struktural dalam organisasi

Corporate governance merupakan suatu sistem tata kelola yang menuntut keharusan suatu organisasi untuk memiliki aturan-aturan yang terstruktur sehingga mudah dipahami dan disosialisasikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap aturan-aturan tersebut baik di dalam maupun di luar organisasi. Aturan yang ada hendaknya dapat dipahami dan ditaati oleh seluruh pihak yang berkaitan dengan organisasi terutama pihak manajemen.

2. Landasan historis perkembangan konsep organisasi dan korporasi modern

Pada landasan ini, *corporate governance* sangat didominasi oleh masalah pemisahan kepemilikan dan pengelolaan di dalam perusahaan yang diwujudkan dengan teori keagenan yaitu ada pihak yang berdiri sebagai prinsipal atau pemberi tanggung jawab dan pihak yang berdiri sebagai agen atau yang diberi tanggung jawab.

3. Landasan filosofis psikologis pihak yang berkepentingan terhadap organisasi
- Pada landasan ini, *corporate governance* tidak dapat dilepaskan dari kekuatan yang direfleksikan pada kebutuhan pengambilan keputusan dan tindakan manajerial yang muncul jika ada informasi yang tepat dan akurat

serta tepat waktu. Hal tersebut akan dapat terlaksana bila ada kekuasaan yang mendukung serta adanya perhatian terhadap pentingnya pemisahan kekuasaan di dalam organisasi secara cepat untuk menciptakan mekanisme pengawasan dan pengendalian yang efektif.

4.2. Prinsip-prinsip Dasar *Corporate Governance*

Kaihatu (2006) menyatakan secara umum terdapat prinsip-prinsip dasar dari *corporate governance*, yaitu:

1. *Transparancy* (keterbukaan informasi)
Keterbukaan yang dimaksud meliputi keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
2. *Accountability* (akuntabilitas)
Akuntabilitas merupakan kejelasan dari fungsi, struktur organisasi, sistem, dan kegiatan pertanggungjawaban dari masing-masing anggota manajemen perusahaan, sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara jelas serta berjalan dengan efektif.
3. *Responsibility* (pertanggungjawaban)
Pertanggungjawaban adalah kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundang-undangan yang berlaku. *Corporate governance* diharapkan mendorong manajemen perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan sesuai dengan undang-undang atau peraturan yang berlaku.
4. *Independency* (kemandirian)
Kemandirian adalah suatu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dari prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Manajemen perusahaan dapat dengan mandiri mengambil keputusan yang sifatnya berlaku adil untuk seluruh pihak terkait.

5. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran)

Kesetaraan dan kewajaran meliputi perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

4.3. Tahapan Implementasi *Corporate Governance*

Daniri (2005:113) menyatakan tahapan untuk mengimplementasikan *corporate governance* adalah sebagai berikut:

1. Tahap persiapan, yaitu tahap yang terdiri dari tiga langkah utama meliputi:
 - a. *Awareness building* merupakan langkah sosialisasi awal untuk membangun kesadaran mengenai arti penting *corporate governance* dan komitmen bersama dalam penerapannya.
 - b. *Corporate governance assesment* merupakan upaya untuk mengukur atau lebih tepatnya memetakan kondisi perusahaan dalam penerapan *corporate governance* saat ini.
 - c. *Good corporate manual building* merupakan penyusunan terhadap pedoman pelaksanaan *corporate governance* secara manual.
2. Tahap implementasi yaitu tahap yang terdiri dari tiga langkah utama meliputi:
 - a. Sosialisasi diperlukan untuk memperkenalkan kepada seluruh perusahaan berbagai aspek terkait dengan implementasi *corporate governance* khususnya mengenai pedoman penerapan *corporate governance*.
 - b. Implementasi adalah kegiatan yang dilakukan sejalan dengan pedoman *corporate governance* yang ada. Pendekatan yang dilakukan dalam implementasi adalah *top down* atau dari atas ke bawah.
 - c. Internalisasi adalah tahap jangka panjang dalam implementasi. Internalisasi mencakup berbagai upaya untuk memperkenalkan *corporate governance* di dalam seluruh proses bisnis perusahaan melalui berbagai prosedur operasi.

3. Tahap evaluasi adalah tahap yang perlu dilakukan secara teratur dari waktu ke waktu untuk mengukur sejauh mana efektivitas penerapan *corporate governance* yang telah dilakukan dengan meminta pihak independen melakukan audit implementasi atas praktik *corporate governance* yang ada.

4.4. Mekanisme Pengendalian Internal *Corporate Governance*

Corporate governance seringkali hanya merupakan wacana saja namun tidak dapat diimplementasikan dengan baik. *Corporate governance* dapat diimplementasikan dengan baik bila ada kemampuan untuk menciptakan mekanisme pengendalian internal yang baik pula. Mekanisme pengendalian internal adalah kunci penting dalam mencapai kesuksesan *corporate governance* (Syakhroza, 2002). Mekanisme pengendalian merupakan suatu sistem yang disusun agar internal perusahaan melakukan kegiatan operasional dengan baik sesuai dengan aturan yang berlaku, sehingga tidak ada pihak-pihak yang dalam perusahaan yang berusaha melakukan kecurangan untuk mendatangkan keuntungan pribadi.

Guna mendukung mekanisme pengendalian internal dapat dibentuk komisaris dan komite audit pada perusahaan. Menurut Syakhroza (2002) komisaris berperan melakukan pengawasan terhadap kinerja direksi perusahaan sehingga ada tuntutan bagi direksi perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasi usaha yang mampu membawa kepentingan seluruh *stakeholders* perusahaan. Syakhroza (2002) berpandangan bahwa komite audit dibentuk untuk memberikan peran akan adanya dorongan kepada direksi agar menjalankan pekerjaan sesuai dengan peraturan yang berlaku atau memberikan peningkatan efektivitas perusahaan termasuk mengenai transparansi, akuntabilitas dan responsibilitas yang harus dipenuhi oleh direksi dalam menjalankan operasi usaha perusahaan. Berdasarkan peran komisaris dan komite audit, maka dapat dikatakan komisaris dan komite audit adalah bagian dari sebuah mekanisme pengendalian internal perusahaan guna mendorong pelaksanaan *corporate governance* pada perusahaan.

4.5. *Corporate Governance* Terkait dengan Teori Keagenan

Pada dunia bisnis, perusahaan tidak mungkin hanya menjalin hubungan dengan salah satu dari *stakeholders* saja secara bersamaan. Upaya menjalin hubungan dengan *stakeholders*, membuat manajer perusahaan tidak bisa berlaku adil sebab adanya tekanan dari pihak yang memiliki kepentingan terkuat yang pada akhirnya manajer perusahaan merugikan kepentingan pihak yang lain. Kondisi yang ada juga dipaparkan oleh Sulistyanto dan Warastuti (2004:55) yang menyatakan *agency problem* adalah permasalahan yang muncul karena manajer perusahaan sebagai pihak agen memiliki perilaku yang cenderung memihak *stakeholders* tertentu sebagai prinsipal yang mampu memberikan keuntungan terbesar bagi mereka. Investor sebagai pihak yang seringkali diutamakan oleh manajer perusahaan sebab pihak investor adalah penyaji dana untuk modal kegiatan bisnis. Agar investor tetap bertahan menanamkan saham pada perusahaan yang bersangkutan maka manajer perusahaan berusaha menjalankan kegiatan operasi usaha yang mampu menghasilkan laba tinggi untuk memberikan dividen tinggi sebagai balas jasa kepada investor meskipun harus melanggar kepentingan pihak lain misalnya masyarakat luas yang terkait dengan perusahaan dengan mengesampingkan tanggung jawab terhadap pemeliharaan lingkungan. Di samping itu, manajer perusahaan sebagai agen juga cenderung bertindak tidak jujur dengan melakukan berbagai kecurangan untuk menunjukkan adanya prestasi yang baik saat melakukan pertanggungjawaban kepada prinsipal agar mendapatkan keuntungan dari tindakan tersebut misalnya berkaitan dengan bonus yang diterima.

Hal ini tidak dapat dibiarkan begitu saja, karena lambat laun akan mengurangi kepercayaan dari pihak *stakeholders* perusahaan yang dirugikan. Bila makin banyak *stakeholders* yang dirugikan maka reputasi perusahaan dalam dunia bisnis menjadi tidak baik dan makin banyak pihak yang enggan melakukan kerja sama dengan perusahaan. Keagenan tersebut pada akhirnya membuat perusahaan tidak memiliki dukungan dalam berbisnis sehingga harus menghentikan kegiatan operasi usaha. Bila makin banyak perusahaan yang menghentikan kegiatan operasi usaha maka akan berdampak pada perekonomian negara, di mana jumlah

pengangguran makin banyak, daya beli makin merosot, dan sebagainya. Upaya untuk melakukan tindakan yang mampu melindungi seluruh kepentingan *stakeholders* sangat diperlukan dalam hal ini, di mana *corporate governance* merupakan salah satu upaya yang dapat digunakan (Tunggal, 2002:8)

4.6. Financial Distressed

Menurut Baldwin dan Scott dalam Emrinaldi (2007) menyatakan bahwa *financial distressed* adalah: “*When a firm’s useness deteriorates to the point where it cannot meet its financial obligation, the firm is said to have entered the state of financial distress.*” Tanda pertama dari *financial distressed* biasanya berkaitan dengan pelanggaran komitmen pembayaran hutang diiringi dengan penghilangan ataupun pengurangan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan dikatakan mengalami *financial distressed*, jika arus kas yang dimiliki lebih kecil dari hutang jangka panjang, sehingga dapat diartikan bahwa sepanjang perusahaan memiliki arus kas yang lebih besar dari kewajiban hutang, maka perusahaan akan memiliki cukup dana untuk membayar hutang.

Perusahaan yang memiliki rasio hutang tinggi membuat kreditor harus berpikir kembali untuk memberikan tambahan kredit (Husnan, 2001). Perusahaan dengan rasio hutang tinggi mengalami *financial distressed* yang membuat adanya kemampuan untuk membayar hutang sangat rendah. Kegiatan penambahan jumlah hutang akan makin meninggikan rasio hutang yang dihadapi, sehingga makin membuat perusahaan tidak mampu membayar hutang yang dimiliki. Kondisi tersebut membuat kreditor makin enggan memberikan kredit karena risiko atas kredit yang diberikan makin besar berupa bukan hanya tidak mampu membayar bunga tetapi juga pokok pinjaman yang diberikan dalam kredit.

Emrinaldi (2007), menyatakan *financial distressed* meliputi kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi *financial distressed* yang paling ringan, sampai dengan pernyataan kebangkrutan yang merupakan *financial distressed* yang paling berat, dengan demikian dapat disimpulkan *financial distressed* dapat dilihat secara berkelanjutan, mulai dari *financial distressed* yang ringan sampai dengan *financial distressed* yang berat. Untuk menyimpulkan

tingkat *financial distressed* yang dihadapi, perusahaan dapat menggunakan kinerja keuangan sebagai pengukur rasio-rasio keuangan perusahaan.

Huang dan Liu (2006) menyatakan bahwa perusahaan dikatakan dalam kondisi *financial distressed* apabila:

1. Kas dan setara kas sangat menurun dengan diikuti penurunan jumlah aktiva perusahaan secara keseluruhan
Kas yang makin menurun beserta dengan jumlah aktiva perusahaan secara keseluruhan menunjukkan *financial distressed*, sebab perusahaan memiliki kesulitan dalam likuiditas, sehingga ada kesulitan keuangan untuk membiayai bahkan mengembangkan usaha yang dimiliki.
2. Pertumbuhan piutang yang makin meningkat
Piutang yang makin tinggi memberikan informasi bahwa perusahaan makin memiliki kas yang sedikit dan akan mendatangkan risiko banyaknya piutang tidak tertagih sehingga menjadi beban yang merugikan bagi kepentingan perusahaan.
3. Jumlah aktiva tetap makin besar
Jumlah aktiva tetap yang makin besar memberikan informasi adanya jumlah penggunaan kas yang besar untuk membiayai pembelian aktiva tetap sehingga terjadi *financial distressed*.
4. Pertumbuhan beban makin besar bila dibandingkan dengan penjualan
Kondisi yang ada menyebabkan adanya kerugian yang lambat laun menurunkan kemampuan perusahaan untuk mendatangkan kas.
5. Laba bersih yang makin menurun
Laba bersih yang menurun membuat adanya aliran kas yang makin sedikit dan membuat adanya kondisi *financial distressed*.
6. Arus kas sudah tidak seimbang dan harus ditutup dengan penerbitan surat hutang

Jayaraman dan Shrinkhands (1997) dalam paparan yang dikemukakan menyatakan bahwa *financial distressed* adalah kondisi ketika perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya mengalami penurunan dalam tingkat keuangan atau mendekati kebangkrutan. Perusahaan sudah tidak mampu mengelola

keseimbangan keuangan dalam operasional yang dimiliki. Perusahaan hendaknya berusaha mengatasi *financial distressed* yang dihadapi sebab bila tidak mampu mengatasi dengan baik akan mengancam kelangsungan hidup operasional yang dimiliki, sehingga harus menutup perusahaan.

5. PEMBAHASAN

5.1. *Corporate Governance* dan Teori Keagenan

Perusahaan dapat diibaratkan sebagai berbagai kumpulan dari berbagai macam kerja sama dengan pihak yang lain. Hal ini disebabkan pihak internal perusahaan tidak dapat mengembangkan usaha dengan kekuatan yang dimiliki secara mandiri. Perusahaan membutuhkan kerja sama dengan berbagai pihak seperti masyarakat, pemerintah, investor, kreditor, dan sebagainya. Kerja sama yang dilakukan oleh perusahaan dengan berbagai pihak tersebut melahirkan adanya hubungan keagenan yang selanjutnya melahirkan teori keagenan.

Teori keagenan adalah teori yang menjabarkan adanya dua pihak yang bekerja sama, di mana ada satu pihak yang berperan sebagai prinsipal dan ada pihak lain yang berperan sebagai agen. Pihak prinsipal adalah pihak yang memberikan kepercayaan kepada agen dan menerima pertanggungjawaban dari agen. Pada sisi yang lain pihak agen berbalikan dengan prinsipal yaitu pihak yang diberi kepercayaan serta harus bertanggungjawab kepada prinsipal. Berdasarkan teori keagenan, maka pihak internal perusahaan merupakan agen yang harus bertanggung jawab kepada pihak prinsipal yaitu pihak-pihak yang diajak bekerja sama untuk mengembangkan usaha yang dimiliki.

Pihak internal perusahaan sebagai agen dalam hubungan kerja sama yang dilakukan memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak prinsipal. Pihak internal perusahaan lebih banyak mengetahui tentang kondisi kerja sama yang dilakukan. Hal ini makin didukung oleh adanya perilaku dari pihak internal perusahaan yang sulit untuk dideteksi oleh pihak prinsipal. Kondisi tersebut membuat pihak internal perusahaan memiliki kecenderungan untuk melakukan berbagai kecurangan sehingga menguntungkan kepentingan sendiri dengan merugikan kepentingan pihak prinsipal. Kecurangan yang seringkali dilakukan

akhirnya berdampak negatif terhadap kepercayaan dari pihak eksternal perusahaan atau prinsipal. Pihak eksternal perusahaan menjadi enggan untuk bekerja sama dengan perusahaan.

Ketidakpercayaan pihak eksternal perusahaan untuk bekerja sama dengan pihak internal perusahaan akan merugikan kepentingan internal perusahaan. Pihak internal perusahaan menjadi kesulitan dalam upaya mengembangkan usaha yang dimiliki. Hal ini akan berbahaya juga bagi kepentingan ekonomi nasional, di mana banyak perusahaan yang menutup usaha atau mengalami operasional yang statis (diam di tempat) mendatangkan risiko untuk menghambat pertumbuhan ekonomi bahkan mengancam dengan adanya kemunduran ekonomi. Bila banyak perusahaan tidak meneruskan kegiatan operasional usaha yang dimiliki, maka banyak pemutusan hubungan kerja yang berakibat pada pengurangan pendapatan masyarakat dan turunnya daya beli. Untuk selanjutnya akan berakibat pada hal-hal yang bersifat negatif di bidang lain dengan adanya ancaman keamanan negara.

Timbulnya rasa ketidakpercayaan dari pihak eksternal tidak boleh dibiarkan begitu saja dan harus segera ditindaklanjuti. Pengembangan *corporate governance* dapat digunakan untuk mengatasi krisis kepercayaan dari pihak eksternal perusahaan yang terjadi. *Corporate governance* adalah konsep untuk menjalankan usaha dengan baik melalui upaya menciptakan nilai yang maksimal kepada *stakeholders* (seluruh pihak yang berkepentingan dengan perusahaan). *Corporate governance* akan berusaha untuk meminimalisasi berbagai konflik kepentingan yang terjadi pada saat melakukan operasi perusahaan, sehingga tidak ada satu pihak eksternal perusahaan yang dirugikan.

5.2. Peranan Prinsip-prinsip *Corporate Governance* dalam Perusahaan yang Mengalami *Financial Distressed*

Pada pembahasan sebelumnya telah dipaparkan bahwa *corporate governance* menjadi konsep penting untuk menumbuhkan kepercayaan prinsipal terhadap agen dengan menjalankan operasional usaha yang tidak merugikan pihak manapun. Pada akhirnya kepercayaan tersebut mendatangkan dukungan kerja sama dari pihak eksternal terhadap pihak internal untuk mengembangkan usaha

yang dimiliki. Berdasarkan pembahasan tersebut maka *corporate governance* dapat juga memiliki peran dalam mengatasi *financial distressed* yang dihadapi oleh perusahaan dengan prinsip-prinsip yang dimiliki (Wardhani, 2006).

Financial distressed adalah suatu kondisi di mana perusahaan memiliki kesulitan keuangan untuk pengembangan operasional usaha. Pihak kreditor dan investor adalah pihak eksternal perusahaan yang bekerja sama untuk memberikan bantuan keuangan. Dalam kerja sama yang dilakukan, pihak kreditor dan investor juga tidak mau mengalami kerugian, terutama akibat kecurangan yang dilakukan oleh pihak internal perusahaan. Kepercayaan kreditor bahwa perusahaan mampu membayar bunga yang disepakati dan pinjaman pokok yang diberikan serta investor bahwa uang yang diinvestasikan tidak rugi malah mendapatkan keuntungan baik itu dividen maupun *capital gain* sangat dibutuhkan. Keuntungan berupa *capital gain* bagi investor juga perlu dibutuhkan, hal ini berupa selisih harga saham saat membeli dengan saat dijual di masa mendatang. Perusahaan yang umumnya mampu menjalankan usaha dengan baik akan memiliki nilai lebih di pasar modal sehingga harga saham cenderung naik dan mampu memberikan *capital gain* yang tinggi bagi investor.

Untuk menanamkan kepercayaan bagi kreditor dan investor, sehingga bersedia bekerja sama menyelesaikan *financial distressed*, maka *corporate governance* sangat penting untuk dikembangkan. Hal ini disebabkan prinsip-prinsip yang ada dalam *corporate governance* mampu memberikan pengembangan yang mengarah pada tata operasional yang baik untuk memberikan keuntungan terhadap seluruh pihak yang bekerja sama dengan internal perusahaan terutama kreditor dan investor. Emrialdi (2007) menyatakan bahwa peran *corporate governance* untuk mengatasi *financial distressed* dibuktikan oleh keberadaan perusahaan yang tergabung pada kelompok LQ 45 yaitu perusahaan yang memiliki tingkat intensitas pergerakan saham dengan skala tinggi. Perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 umumnya adalah perusahaan yang menerapkan *corporate governance*, sehingga menimbulkan kepercayaan investor dan akhirnya menyebabkan banyak permintaan terhadap saham sehingga ada dana dari penjualan saham yang menyebabkan *financial distressed* dapat diatasi.

Paparan tentang prinsip-prinsip *corporate governance* sehingga mengarahkan pada kepercayaan kreditor dan investor yang akhirnya berguna dalam *financial distressed* adalah sebagai berikut ini:

1. Prinsip transparansi dalam *financial distressed*

Pada prinsip transparansi, perusahaan didorong untuk terbuka terhadap informasi. Hal ini menyebabkan internal perusahaan memiliki informasi yang hampir sama atau seimbang dengan pihak luar perusahaan. Keseimbangan informasi yang dimiliki diharapkan mampu mengurangi peluang bagi pihak internal untuk melakukan kecurangan. Transparansi terutama berkaitan dengan laporan keuangan kepada kreditor dan investor menjadi sangat penting untuk menumbuhkan kepercayaan. Laporan keuangan yang transparan akan membuat investor dan kreditor memiliki kemampuan prediksi tentang keuntungan yang sebenarnya sehingga saat memberikan kredit atau investasi bukan merupakan keputusan yang salah akibat laporan keuangan yang tidak relevan. Apabila pada saat kegiatan operasional perusahaan menderita kerugian sehingga menghambat kemampuan untuk memberikan keuntungan bagi kreditor dan investor, pada umumnya ada kebijakan khusus dari kreditor dan investor untuk tetap memberi kepercayaan bagi internal perusahaan, asalkan bukan berasal dari kecurangan melalui manipulasi terhadap penyajian laporan keuangan.

Kepercayaan yang dimiliki oleh kreditor dan investor akibat kejujuran melalui keterbukaan informasi akan mendorong kreditor dan investor berusaha untuk membantu pengembangan perusahaan saat menghadapi *financial distressed*. Bantuan yang diberikan dapat berupa upaya untuk menunda penarikan dana yang telah dipinjamkan atau diinvestasikan pada perusahaan atau bahkan menambah lagi aliran kas untuk memperkuat struktur modal.

2. Prinsip akuntabilitas dalam *financial distressed*

Akuntabilitas adalah prinsip dalam *corporate governance* yang berusaha untuk menuntut pertanggungjawaban atas keputusan yang diambil. Internal perusahaan sebagai pihak yang diberikan kepercayaan untuk mengelola dana

dalam bentuk pinjaman dari kreditor maupun investasi dari investor hendaknya dapat mengelola dengan baik dana tersebut untuk pengembangan perusahaan, bukan untuk kepentingan pribadi yang dimiliki.

Apabila kreditor dan investor memiliki penilaian bahwa internal perusahaan mampu bertanggung jawab dalam pengelolaan dana yang dipercayakan maka tidak akan ada kerugian untuk memberikan aliran kas guna memperkuat struktur modal perusahaan untuk mengatasi *financial distressed*. Bila kreditor dan investor memiliki penilaian yang sebaliknya di mana internal perusahaan tidak mampu dipercaya dan melakukan kecurangan maka kreditor dan investor tidak memiliki kepercayaan. Kreditor dan investor akan segera menarik dana yang diberikan atau bahkan mengajukan gugatan hukum akibat merasa dirugikan. Hal ini akan makin membuat perusahaan mengalami *financial distressed* tingkat tinggi.

3. Prinsip responsibilitas dalam *financial distressed*

Prinsip responsibilitas adalah upaya untuk mendorong perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional tidak melanggar aturan atau undang-undang yang berlaku. Pada prinsip ini mungkin ada beberapa hal yang tidak secara langsung berpengaruh terhadap kreditor dan investor, namun harus tetap diperhatikan oleh internal perusahaan, sehingga tidak mendatangkan keraguan kreditor dan investor yang nantinya membuat perusahaan berada dalam kondisi *financial distressed*.

Contoh ketaatan terhadap prinsip responsibilitas yang ada pada *corporate governance* adalah upaya untuk memenuhi tanggung jawab sosial sehingga operasional perusahaan tidak merugikan masyarakat. Bila internal perusahaan lalai terhadap hal tersebut, maka akan menghadapi gugatan dari masyarakat bahkan operasional usaha dapat ditutup oleh pemerintah meskipun mampu menghasilkan keuntungan yang besar termasuk bagi kreditor dan investor. Hal tersebut akan menyebabkan kreditor dan investor ikut menderita kerugian dan pada akhirnya beruapa untuk menarik dana yang ditanamkan pada perusahaan. Kondisi yang ada menyebabkan perusahaan malah terjebak dalam *financial distressed*. Hal sebaliknya akan

terjadi bila perusahaan memenuhi tanggung jawab sosial sesuai dengan aturan atau undang-undang yang berlaku. Perusahaan akan menjalankan kegiatan usaha dengan lancar serta mampu memberikan keuntungan bagi kreditor dan investor yang membuat adanya kepercayaan berupa penanaman dana untuk modal usaha serta terhindar dari kondisi *financial distressed*.

4. Prinsip independensi dalam *financial distressed*

Pada prinsip independensi, internal perusahaan diharapkan memiliki kebebasan untuk mengambil keputusan. Harapan dengan kebebasan yang dimiliki tidak ada pihak tertentu yang menekan internal perusahaan sehingga tidak ada kepentingan dari pihak tertentu yang dibawa. Hal ini menyebabkan tidak ada kepentingan pihak tertentu yang diutamakan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Independensi yang dimiliki internal perusahaan membuat tidak ada pihak tertentu yang diutamakan dan dirugikan sehingga mampu menanamkan kepercayaan bagi kreditor dan investor termasuk adanya upaya untuk memberikan setoran modal kepada perusahaan berupa kas. Hal tersebut akan memberikan peran bagi internal perusahaan untuk mengatasi *financial distressed*.

5. Prinsip keadilan dalam *financial distressed*

Keadilan adalah kondisi di mana internal perusahaan mampu menjalankan operasional usaha untuk kepentingan seluruh pihak yang terkait. Adanya keadilan membuat tidak ada pihak yang menderita kerugian. Kondisi yang ada menyebabkan banyak dukungan dari berbagai pihak, sehingga pada akhirnya ada prediksi tentang keuntungan yang besar di masa mendatang.

Prediksi keuntungan yang besar di masa mendatang akan menarik kreditor dan investor untuk menanamkan dana di perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan memiliki kemampuan menyelesaikan *financial distressed*.

Kemampuan *corporate governance* untuk mengatasi *financial distressed* pada akhirnya mendatangkan manfaat untuk meningkatkan kinerja keuangan. Utama dan Afriani (2005) mendukung hal tersebut dengan pernyataan bahwa

corporate governance mendatangkan manfaat untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dicerminkan dengan *economic value added*. Pada analisis laporan keuangan *economic value added* merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan, sehingga melalui penelitian Utama dan Afriani (2005) maka *corporate governance* memiliki peranan untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Corporate governance yang pada akhirnya memiliki kemampuan untuk menghasilkan *economic value added* yang baik menunjukkan bahwa *corporate governance* memiliki peranan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. *Corporate governance* yang mampu berperan untuk mengatasi *financial distressed* dengan prinsip-prinsip yang dimiliki mendatangkan kemampuan untuk menciptakan pandangan baik perusahaan di kalangan bisnis, sehingga banyak dukungan dari pihak eksternal perusahaan terhadap operasional yang dijalankan. Kondisi yang ada menyebabkan kinerja keuangan yang dimiliki berpeluang untuk ditingkatkan.

5.3. Peranan Mekanisme Pengendalian Internal *Corporate Governance* dalam Perusahaan yang Mengalami *Financial Distressed*

Mekanisme pengendalian internal adalah tata kelola yang dilakukan pada perusahaan untuk menciptakan suatu sistem yang dapat memberikan kendali bagi masing-masing sistem dalam perusahaan untuk menjalankan fungsi yang dimiliki guna memberikan hasil yang terbaik kepada seluruh pihak yang tergabung dalam *stakeholders*. Mekanisme pengendalian internal akan menjabarkan bagaimana hak dan kewajiban yang dimiliki oleh masing-masing *stakeholders*, sehingga dapat menjadi batasan untuk menciptakan keseimbangan atas pemenuhan kebutuhan akibat kepentingan yang dimiliki oleh masing-masing pihak *stakeholders*. Dengan kata lain, mekanisme pengendalian internal juga merupakan suatu upaya untuk meminimalisasi konflik kepentingan antar pihak *stakeholders* sehingga sejalan dengan tujuan *corporate governance*.

Kemampuan mekanisme pengendalian internal untuk menciptakan kondisi yang dimaksud dengan *corporate governance* pada akhirnya memungkinkan

perusahaan yang memiliki mekanisme pengendalian internal untuk mengatasi *financial distressed*. Hal ini disebabkan ada kemampuan dari internal perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan yang baik serta pada akhirnya mendatangkan kemampuan untuk mendapatkan kepercayaan dari *stakeholders* berupa dukungan dalam menjalankan kegiatan operasional yang pada akhirnya mendatangkan manfaat untuk mengatasi *financial distressed*.

Mekanisme pengendalian internal merupakan suatu sistem yang dirancang agar bagian-bagian dalam operasional perusahaan bekerja sesuai dengan aturan yang berlaku. Harapan dengan adanya mekanisme pengendalian internal masing-masing bagian dalam perusahaan bekerja sesuai dengan yang diinginkan tanpa adanya pihak yang menjalankan pekerjaan atau tugas diikuti dengan kecurangan yang mendatangkan keuntungan bagi pihak-pihak itu sendiri. Hal ini akan mengakibatkan pihak-pihak yang berada di luar perusahaan atau yang dikenal sebagai *stakeholders* juga tidak mengalami kerugian serta memberikan kepercayaan kepada manajemen perusahaan yang bersangkutan. Kepercayaan yang diberikan mendatangkan dukungan yang diantaranya membuat perusahaan mampu mengatasi *financial distressed*.

Mekanisme pengendalian internal juga akan mendatangkan manfaat bagi internal perusahaan untuk bekerja sesuai dengan harapan. Mekanisme pengendalian internal dalam *corporate governance* akan meningkatkan kinerja masing-masing bagian dalam perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan termasuk upaya untuk mengatasi *financial distressed*.

Bukti tentang adanya peran mekanisme pengendalian internal terhadap *corporate governance* dalam rangka mengatasi *financial distressed* adalah perusahaan yang ada di Korea (Utama dan Afriani, 2005). Pada perusahaan yang ada di Korea perusahaan yang mengembangkan *corporate governance* memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai yang dimiliki di bursa. Hal ini disebabkan oleh kemampuan untuk mengelola operasional perusahaan dengan baik sesuai dengan mekanisme pengendalian internal yang dirancang, dan pada akhirnya membuat minat pembeli saham di bursa makin meningkat serta akhirnya

meningkatkan likuiditas bagi perusahaan yang baik atau mengatasi masalah *financial distressed*.

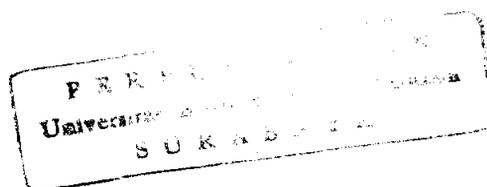
6. SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan yang dilakukan maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut ini:

1. *Corporate governance* muncul sebagai akibat dari adanya hubungan keagenan, di mana prinsipal seringkali dirugikan oleh agen yang berusaha mencari keuntungan sendiri. *Corporate governance* berusaha untuk mengelola perusahaan dengan mengutamakan kepentingan seluruh pihak (*stakeholders*) sehingga tidak ada pihak tertentu yang dirugikan.
2. Prinsip-prinsip yang dimiliki *corporate governance*, yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan keadilan pada akhirnya mampu memberikan dorongan bagi manajemen perusahaan untuk menjalankan operasional usaha yang baik dan akhirnya timbul kepercayaan dari pihak eksternal perusahaan untuk memberikan dukungan termasuk dalam penyelesaian *financial distressed*.
3. *Corporate governance* tidak hanya menyelesaikan masalah yang dihadapi oleh perusahaan tetapi juga meningkatkan kinerja keuangan. *Corporate governance* yang menarik banyak dukungan membuat kinerja keuangan perusahaan makin baik dengan adanya sumber daya yang lebih baik sebagai modal operasi.
4. Perwujudan *corporate governance* membutuhkan mekanisme pengendalian internal yang baik bagi perusahaan. Mekanisme pengendalian internal adalah suatu tatanan terhadap fungsi-fungsi yang ada di dalam perusahaan sehingga fungsi-fungsi tersebut berjalan dengan baik sesuai dengan deskripsi kerja yang ada guna menghindari adanya kecurangan atau upaya untuk mengutamakan kepentingan pihak-pihak tertentu.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Daniri, M.A., 2005, *Good Corporate Governance: Konsep dan Peranannya dalam Konteks Indonesia*, Ray Indonesia, Jakarta.
- Emrinaldi, N.D.P., 2007, **Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress): Suatu Kajian Empiris**, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, April: 88-108.
- Huang, P.W. dan C.L. Liu, 2006, **Exploiting Corporate Governance and Common Size Analysis for Financial Distress Detecting Models**, *Departement of Computer Science*, Wen-Shan, Taiwan: 1-6.
- Husnan, S., 2001, **Corporate Governance dan Keputusan Pendanaan: Perbandingan Kinerja Perusahaan dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional**, *Journal of Accounting, Management, Economics Research*, Vol 1, No 1, Februari: 1-12.
- Jayaraman, N. Dan M. Shrikhands, 1997, **Financial Distress and Recovery at Metallgesellschaft AG: The Role of Corporate Governance and Bankruptcy Laws**, *Financial Practice and Education*, Fall/Winter: 7-18.
- Kaihutu, T.S., 2006, **Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia**, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Volume 8, No 1, Maret: 1-9.
- Sunarto, 2003, **Corporate Governance dan Kinerja Saham**, *Fokus Ekonomi*, Vol 2, No 3, Desember: 240-257.
- Sulistyanto, Sri dan Yusni Warastuti, 2004, **Good Corporate Governance: Harapan dan Tantangan**, *Jurnal Studi Bisnis*, Vol 2, No 1, Hal: 53-60.
- Syakhroza, A., 2002, **Mekanisme Pengendalian Internal dalam Melakukan Assesment terhadap Pelaksanaan Corporate Governance**, *Usahawan*, No 8, Th XXXI, Agustus: 41-52.
- _____, 2003, **Teori Corporate Governance**, *Usahawan*, No 8, Thn XXXII, Agustus: 19-25.
- Tunggal, Amin Wijaya, 2002, **Membangun Good Corporate Governance**, Harvarindo, Jakarta.



Utama, S dan C. Afriani, 2005, **Praktek Corporate Governance dan Penciptaan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di BEJ**, *Usahawan*, No 8, Th XXXIV, Agustus: 3-14.

Wardhani, R., 2006, **Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan**, *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Agustus: 1-26.