

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang membutuhkan dana mempunyai alternatif-alternatif dalam memenuhi kebutuhan dananya, yaitu bisa berupa tambahan modal sendiri, berhutang pada kreditor, dan *go public*. Perusahaan *go public* dapat memperoleh tambahan modal dengan cara menerbitkan saham. Banyak perusahaan yang memutuskan untuk *go public* karena ada beberapa keuntungan yang dapat diperoleh. Salah satu keuntungannya adalah saat perusahaan ingin melakukan ekspansi dan membutuhkan dana yang besar maka perusahaan dapat menerbitkan saham sehingga kesempatan untuk berkembang lebih besar. Perusahaan yang *go public* juga mempunyai tanggung jawab untuk menginformasikan hasil yang telah dicapai selama suatu periode tertentu dalam bentuk laporan keuangan. Hal ini disebabkan perusahaan-perusahaan yang telah *go public* memiliki *stakeholder* yang lebih banyak dan kepentingan *stakeholder* semakin besar atas informasi keuangan.

Laporan keuangan merupakan informasi yang penting bagi pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal (pemerintah, kreditor, dan investor) dimana laporan keuangan mencerminkan kinerja dari suatu perusahaan. Menurut Nuswandari (2009), kinerja pasar adalah prestasi manajemen dalam menciptakan nilai pasar perusahaan.

Dengan kinerja pasar perusahaan yang baik dapat memberikan kesejahteraan bagi *stakeholder*.

Permasalahan yang sering muncul adalah manajemen perusahaan yang mempunyai kepentingan berbeda dan informasi yang lebih banyak daripada *stakeholder* dapat menyebabkan terjadinya tindak kecurangan sehingga dapat menurunkan kinerja pasar perusahaan. Hal ini disebut asimetri informasi dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan (Halim, Meiden, dan Tobing, 2005). Salah satu langkah yang dapat diambil untuk mengendalikan perilaku dan mengatasi konflik antara manajemen dan pemilik perusahaan adalah dengan melaksanakan *corporate governance*. Berbagai isu yang berhubungan dengan *corporate governance* menguat setelah runtuhnya beberapa raksasa dunia seperti Enron dan WorldCom di Amerika Serikat. *World Bank* mengungkapkan bahwa penyebab krisis keuangan yang melanda berbagai negara terutama di Asia adalah buruknya pelaksanaan *corporate governance*. Dalam hal ini, Indonesia merupakan negara yang paling lambat bangkit dari dampak tersebut (Lukviarman, 2004).

Corporate governance menciptakan mekanisme dan alat kontrol yang memungkinkan terciptanya sistem pembagian keuntungan dan kekayaan yang seimbang bagi *stakeholder* dan menciptakan efisiensi bagi perusahaan (Nuswandari, 2009). Cadbury (1992, dalam Wulandari, 2006) mengungkapkan bahwa *corporate governance* merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan atau

mengawasi perusahaan. Pengawasan dari *corporate governance* yang baik dapat menekan perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan dan mendorong manajemen untuk mencapai kinerja yang lebih baik dimana peningkatan kinerja ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan kinerja pasar perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menghasilkan return yang tinggi pula bagi investornya sehingga akan menarik minat investor dan menyebabkan permintaan saham akan lebih besar daripada penawaran. Penerapan *corporate governance* yang baik akan memberikan perlindungan kepada investor dan meningkatkan nilai pasar perusahaan (Nuswandari, 2009).

PT Telkom adalah salah satu perusahaan *go public* yang menerima penghargaan sebagai *the most trusted company 2010 based on Corporate Governance Perception Index (CPGI)* dan *Indonesia most trusted company 2010 based on survey to analyst and investor* dalam melaksanakan *good corporate governance* (Telkom memperoleh Penghargaan Indonesia *Most Trusted Company 2010*, 2010). Kepercayaan investor yang berhasil diraih oleh PT Telkom juga membuat PT Telkom masuk dalam daftar 45 saham yang paling likuid selama 2 periode, 2010-2011 (Pengumuman Saham Emiten yang Masuk dalam Penghitungan Indeks LQ45, 2010 dan 2011). Dengan menjalankan *corporate governance* dengan baik, PT Telkom berhasil meraih kinerja yang baik pula. Kinerja yang baik ini menyebabkan *return* yang diterima investor juga tinggi. Kinerja baik itu juga akan direspon oleh investor berupa permintaan saham yang

lebih besar daripada penawaran. Permintaan saham yang besar merupakan indikasi kinerja pasar yang baik.

Dalam keputusan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) 1 Agustus 2012 nomor 431/BL/2012, peraturan nomor X.K.6, mengenai kewajiban penyampaian laporan tahunan emiten, emiten diwajibkan mencantumkan tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Informasi mengenai tata kelola perusahaan minimal meliputi dewan komisaris, direksi, komite audit, komite lain dalam rangka mendukung fungsi dan tugas direksi dan atau dewan komisaris, uraian tugas dan fungsi sekretaris perusahaan, uraian mengenai unit audit internal, sistem pengendalian interen, sistem manajemen risiko, perkara penting perusahaan, informasi tentang sanksi administratif, kode etik dan budaya perusahaan, uraian mengenai program kepemilikan saham oleh karyawan dan atau manajemen, serta uraian mengenai sistem pelaporan pelanggaran yang merugikan perusahaan maupun pemangku kepentingan (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, 2012).

Mekanisme *corporate governance* yang mempengaruhi kinerja pasar perusahaan antara lain adalah jumlah dewan direktur, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, *debt to equity* dan kepemilikan institusional. Menurut Beiner *et al* (2003, dalam Wulandari, 2006) menegaskan bahwa dewan direktur merupakan institusi ekonomi yang membantu memecahkan permasalahan agensi yang melekat pada perusahaan publik. Hapsoro (2008) menyatakan dewan direktur secara langsung menjalankan kegiatan operasional

perusahaan atas wewenang yang diterimanya sehingga mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pemilik perusahaan. Oleh karena itu, tindakan curang manajer dapat ditekan dengan adanya pengawasan dewan direktur yang terlibat langsung dalam kegiatan operasional perusahaan. Manajer yang diawasi oleh dewan direktur dapat memperkecil tindakan manajer yang menyimpang sehingga meningkatkan kinerja pasar.

Mekanisme *corporate governance* yang lain yaitu proporsi dewan komisaris independen. Komisaris independen dapat menjadi penengah dalam perselisihan yang terjadi di antara para manajer internal, mengawasi kebijaksanaan direksi dan memberikan nasihat kepada direksi. Komisaris independen juga merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance* (Fama dan Jensen, 1983, dalam Wulandari, 2006). Dengan adanya *monitoring*, kemungkinan terjadinya praktik-praktik bisnis yang tidak sehat dapat ditekan sehingga kinerja pasar meningkat.

Kepemilikan manajerial adalah keadaan dimana manajer mempunyai saham dalam suatu perusahaan. Mursalim (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat meminimalkan konflik keagenan. Manajer yang mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan dapat lebih cenderung termotivasi untuk berkinerja dengan baik karena ikut merasa memiliki perusahaan sehingga kinerja pasar juga naik.

Selanjutnya berdasarkan penelitian Husnan (2001, dalam Wulandari, 2006), *debt to equity* digunakan untuk menilai indikator mekanisme *corporate governance* pada perusahaan publik di Indonesia. Sumber modal perusahaan yang digunakan dalam kegiatan operasinya dapat berasal dari pemegang saham dan pinjaman dari kreditor. Perusahaan yang memiliki hutang mempunyai kewajiban untuk membayar pokok pinjaman dan bunga. Dengan adanya kewajiban membayar pokok dan bunga ini dapat menekan manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik dan inefisiensi (Jensen, 1986, dalam Mursalim, 2009). Selain itu, kreditor akan mengawasi kinerja pasar dimana pengawasan oleh kreditor ini dapat menekan kecurangan manajemen sehingga kinerja pasar meningkat. Selanjutnya, kepemilikan institusional dimana institusi memiliki saham suatu perusahaan. Investor institusional dapat terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial (investor aktif) dan dapat juga tidak terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial (investor pasif). Keberadaan institusi ini mampu menjadi alat *monitoring* yang efektif bagi perusahaan (Murwaningsari, 2009). Dengan adanya *monitoring* dari institusi dapat menekan tindakan praktik-praktik bisnis manajemen yang tidak sehat sehingga meningkatkan kinerja pasar.

Salah satu alat pengukur kinerja pasar yang digunakan investor adalah rasio keuangan. Rasio keuangan didasarkan pada data dan kondisi masa lalu tapi dimaksudkan untuk menilai risiko dan peluang di masa yang akan datang. Rasio keuangan dapat menyederhanakan

informasi keuangan sehingga investor lebih mudah memahaminya (Harahap, 2002:297). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar perusahaan adalah rasio *Tobin's Q*, khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan proforma manajemen dalam mengelola aset perusahaan (Sudiyanto dan Puspitasari, 2010). Secara sederhana, *Tobin's Q* adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari aset yang sama (Sudiyanto dan Puspitasari, 2010). *Tobin's Q* digunakan oleh Klapper dan Love (2002, dalam Sudiyanto dan Puspitasari, 2010) yang menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari (2006), mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia, memperoleh hasil bahwa *debt to equity* (DER) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan jumlah dewan direktur, proporsi dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Murwaningsari (2009) meneliti hubungan *corporate governance*, *corporate social responsibilities* dan *corporate financial performance* dalam satu *continuum*. Hasil penelitian Murwaningsari (2009) adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang bertentangan ditemukan Wulandari (2006) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif dan signifikan

terhadap kinerja perusahaan, sedangkan Murwaningsari (2009) menyatakan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Suranta dan Machfoedz (2003, dalam Murwaningsari, 2009) juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian lain dilakukan Nuswandari (2009) untuk menginvestigasi pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian Nuswandari (2009) adalah *corporate governance* mempengaruhi kinerja operasi perusahaan dan hasil regresi model *tobin's Q* menunjukkan variabel *Corporate Governance Perception Index* (CPGI) secara statistik tidak mempengaruhi kinerja pasar (*tobin's Q*) serta tidak satu pun variabel kontrol (komposisi aktiva, kesempatan bertumbuh, dan ukuran perusahaan) secara statistik mempengaruhi kinerja pasar. Sayidah (2007) menemukan hasil penelitian yang menyatakan bahwa kualitas *corporate governance* tidak mempengaruhi kinerja perusahaan, baik yang diproksikan dengan *profit margin*, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) maupun *return on investment* (ROI) serta variabel kontrol yang mempengaruhi kinerja perusahaan hanya *book to market*, sedangkan ukuran perusahaan dan umur perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. Perusahaan manufaktur mempunyai karakteristik yang lebih kompleks dalam

transaksi dan kegiatan operasionalnya serta adanya perbedaan kepentingan diantara prinsipal dan agen sehingga diperlukan *monitoring* melalui mekanisme *corporate governance* untuk menekan perbedaan kepentingan tersebut. Oleh karena itu, sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur. Selain itu, adanya hasil penelitian yang masih belum konklusif mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja pasar dan semakin besarnya perhatian publik khususnya investor mengenai penerapan *corporate governance* perusahaan dalam mencegah praktik-praktik bisnis yang tidak sehat mendorong peneliti untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja pasar.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah dari penelitian ini adalah “Apakah mekanisme *corporate governance* (jumlah dewan direktur, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, *debt to equity* dan kepemilikan instistusional) mempunyai pengaruh terhadap kinerja pasar?”

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah mekanisme *corporate governance* (jumlah dewan direktur, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, *debt to equity* dan

kepemilikan instistusional) mempunyai pengaruh terhadap kinerja pasar.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dengan adanya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat akademik

a. Ilmu pengetahuan

Penelitian ini sebagai sarana meningkatkan wawasan dan pemahaman yang lebih dalam mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja pasar.

b. Penelitian selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi atau dasar bagi peneliti selanjutnya dan meningkatkan pemahaman mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja pasar.

2. Manfaat Praktik

a. Investor

Investor memperoleh gambaran tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja pasar sebagai salah satu pertimbangan untuk mendukung pengambilan keputusan investasi.

b. Manajemen perusahaan

Manajemen perusahaan dapat menggunakan penelitian ini sebagai tambahan informasi dan bahan pertimbangan dalam menerapkan *corporate governance*.

1.5 Sistematika Penulisan Tugas Akhir Skripsi

a. BAB 1: PENDAHULUAN

Pendahuluan berisi latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika dari skripsi yang disusun.

b. BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan kepustakaan berisi penelitian terdahulu, landasan teori yang mendasari penelitian, perumusan hipotesis, dan model penelitian.

c. BAB 3: METODE PENELITIAN

Metode penelitian berisi cara-cara yang digunakan untuk melakukan penelitian yaitu desain penelitian, identifikasi variabel yang diteliti, definisi operasional variabel dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data yang digunakan, alat dan metode pengumpulan data, sampel yang digunakan dan teknik pengambilannya, serta teknik analisis data.

d. BAB 4: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis dan pembahasan terdiri dari gambaran umum obyek yang diteliti yaitu pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja pasar, deskripsi data, analisis data serta pembahasan.

e. BAB 5: KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Simpulan berisi intisari dari analisis dan pembahasan hasil penelitian sedangkan saran berisi gagasan pemecahan masalah yang didasarkan pada pembahasan pada Bab 4.