

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan mempunyai tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Para manajer yang mengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda terutama peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan diterima. (Lambert, 2001 dalam Sunarto (2003)) menyatakan bahwa perbedaan kepentingan tersebut antara lain terletak pada maksimalisasi manfaat (*utility*) prinsipal (pemilik) dengan kendala (*constraint*) manfaat (*utility*) dan intensif yang akan diterima oleh agen (manajemen). Karena kepentingan yang berbeda, sering muncul konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen. Lebih jauh, (Lambert, 2001 dalam Sunarto (2003)) menunjukkan bahwa *action* dari agen meliputi *operation decisions*, *financing decision* (kebijakan pendanaan) dan *investment decisions*. Hal tersebut diatas berhubungan erat dengan masalah *corporate governance*.

Masalah *corporate governance* dapat ditelusur dari pengembangan *agency theory* yang mencoba menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan (manajer, pemilik perusahaan dan kreditor) akan berperilaku, karena mereka pada dasarnya mempunyai kepentingan yang berbeda

Masalah *corporate governance* timbul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan (Berle dan Means, 1984 dalam Gunarsih, (2003)). Dengan pemisahan ini, pemilik perusahaan memberikan kewenangan pada pengelola (manajer) untuk mengurus jalannya perusahaan seperti mengelola dana dan mengambil keputusan perusahaan lainnya untuk dan atas nama pemilik. Dengan kewenangan yang dimiliki ini, mungkin saja pengelola tidak bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan. Dengan informasi yang dimiliki, pengelola bisa bertindak yang hanya menguntungkan dirinya sendiri, dengan mengorbankan kepentingan pemilik. Hal ini mungkin terjadi karena pengelola mempunyai informasi mengenai perusahaan, yang tidak dimiliki pemilik perusahaan.

Corporate governance diperlukan untuk mengendalikan perilaku pengelola perusahaan agar bertindak tidak hanya menguntungkan dirinya sendiri, tetapi juga menguntungkan pemilik perusahaan, atau dengan kata lain untuk menyamakan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan. Kepentingan utama pemilik dana adalah memperoleh *return* yang memadai atas dana yang ditanamkan. Pengelola akan mengutamakan kepentingan pemilik apabila aktivitas yang dilakukan dan keputusan yang diambil ditujukan untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal ini berarti juga akan meningkatkan

Corporate governance merupakan suatu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksinya (dewan direksi dan komisaris, untuk negara-negara yang menganut sistem hukum, termasuk Indonesia), para pemegang sahamnya dan *stakeholders* lainnya (OECD, 1999 dalam Sunarto (2003)). *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk mencapai sasaran-sasaran tersebut dan sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja. *Corporate governance* harus memberikan insentif yang tepat untuk dewan direksi dan manajemen dalam rangka mencapai sasaran-sasaran yang ditentukan dari sisi kepentingan perusahaan dan para pemegang saham dan juga harus dapat memfasilitasi monitoring yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumberdaya secara efisien (OECD, 1999 dalam Sunarto (2003))

Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Penyebab konflik antara manajer dan pemegang saham antara lain dalam pembuatan keputusan pendanaan. Struktur kepemilikan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan *equity* saja, tetapi juga ditentukan oleh prosentase kepemilikan oleh manajer dan investor institusional. Sementara, Husnan (2001) menyatakan bahwa kepemilikan saham di bursa Indonesia dan

Korea relatif sama yaitu terbagi dalam dua kelompok, yakni pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas, yang dapat saja terjadi ketidakselarasan kepentingan. Pemegang saham pengendali mempunyai kepentingan yang lebih besar dalam mengendalikan manajemen dibandingkan dengan pemegang saham minoritas. Sehingga keputusan-keputusan yang diambil sering merugikan kelompok pemegang saham minoritas. Masalah keagenan antara manajer dan *shareholders* dapat terjadi, tetapi masalah tersebut akan lebih banyak terjadi pada perusahaan yang kepemilikannya sangat menyebar daripada yang kepemilikannya relatif terkonsentrasi seperti di Indonesia Husnan (2001). Sistem *corporate governance* yang baik seharusnya dapat memberikan perlindungan kepada pemegang saham dan kreditor. Perlindungan ini dapat dilakukan lewat mekanisme dari dalam perusahaan maupun lewat mekanisme dari luar. Dua bentuk mekanisme eksternal yang penting adalah mekanisme ekonomi dan mekanisme penegakan hukum.

Zhuang et al., 2000 dalam Gunarsih, (2003) menjelaskan bahwa sistem *corporate governance* tersebut terdiri dari (1) berbagai peraturan yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah dan *stakeholders* yang lain (peraturan yang menjelaskan hak dan kewajiban pihak-pihak tersebut), dan (2) berbagai mekanisme yang secara langsung ataupun tidak langsung menegakkan peraturan-peraturan tersebut.

Kerangka konseptual *corporate governance* secara luas diartikan sebagai jaringan hubungan formal-informal sektor korporasi dan konsekuensinya bagi masyarakat umum; dan dalam arti sempit *corporate governance* merupakan sistem pertanggung-jawaban resmi direksi kepada pemegang saham (Hoesada, 2000; viii, dalam Sunarto, 2003)). Sementara (Keasey et. al., 1993 dalam Sunarto (2003)) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan sebuah struktur, proses, budaya dan sistem untuk menciptakan kondisi operasional yang sukses bagi suatu organisasi.

Kebijakan pendanaan sering dikaitkan dengan masalah *corporate governance* dan mulai menjadi perhatian sejak krisis melanda di berbagai negara asian (Husnan, 2001). Bahkan Husnan (2001) menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan berhubungan positif dengan *corporate governance* (diukur dari *ROE*). Sedangkan wahidahwati (2002) menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen dan investor institusional berpengaruh negatif terhadap *debt ratio*. Kelemahan didalam *corporate governance* merupakan salah satu sumber utama kerawanan ekonomi yang menyebabkan memburuknya perekonomian negara-negara pada tahun 1997 dan 1998. Bahkan di Inggris pada akhir dasawarsa 1980an masalah *corporate governance* menjadi perhatian publik sebagai akibat publisitas masalah-masalah korporat seperti masalah kebangkrutan perusahaan dalam skala yang sangat besar, penyalahgunaan dana *stakeholders* oleh para manajer,

dengan kinerja perusahaan, *merger* dan *akuisisi* yang merugikan perekonomian secara keseluruhan (Keasey dan Wright, 1997 dalam Sunarto (2003)).

Berdasar uraian tersebut maka sangat dimungkinkan bahwa kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh manajemen akan mempengaruhi *corporate governance*. Disamping kebijakan pendanaan, *corporate governance* juga dipengaruhi oleh kualitas informasi akuntansi (Bushman dan Smith, 2001, dalam Sunarto (2003)). Dari sudut pandang akuntansi, *corporate governance* antara lain dipengaruhi oleh kualitas *disclosure* (Dyc, 2001; Bushman dan Smith, 2001; Sloan, 2001 dalam Sunarto (2003)) dan rasio keuangan (Bushman dan Smith, 2001, dalam Sunarto (2003)).

Dalam penelitian ini, kepemilikan perusahaan dibagi menjadi dua kelompok, yakni perusahaan penanam modal asing dan perusahaan penanam modal dalam negeri. Sesuai dengan kenyataan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) masing-masing kepemilikan perusahaan terbagi atas empat kelompok yaitu pemegang saham pendiri, manajemen, investor institusional, dan publik. Sebagaimana dijelaskan di muka bahwa kepemilikan yang menyebar sangat dimungkinkan terjadi konflik keagenan terutama antara pihak manajemen dengan tiga kelompok pemegang saham (pendiri, investor institusional, dan publik). Sehingga kebijakan pendanaan perusahaan juga akan ditentukan oleh keempat kelompok tersebut (manajemen, pendiri, investor institusional, dan publik).

Dalam kepemilikan DMA di tanah air disertai keungkinan dengan melakukan

indonesianisasi, yakni keharusan mengurangi persentase saham yang dimiliki pihak asing. Ketentuan ini tercantum jelas dalam undang-undang penanaman modal asing No. 1 tahun 1967 bab x, pasal 27 tentang kewajiban-kewajiban lain bagi penanaman modal asing. Rata-rata kepemilikan saham pihak asing dalam perusahaan asing diindonesia lebih dari 60%-85% dikuasai oleh pihak asing sedangkan masyarakat Indonesia (penanam modal) hanya menguasai sisa dari persentase tersebut. Pada perusahaan PMDN, meskipun perusahaan dalam negeri banyak menarik investor asing. Tetapi perusahaan dalam negeri ini membatasi kepemilikan investor asing. Dalam PMDN, investor dalam negeri yang terdiri dari masyarakat Indonesia memegang persentase kepemilikan sampai dengan 75% keatas, setelah itu sisanya baru dimiliki oleh investor asing (Katoppo dkk, 1997). Dengan cara yang telah dilakukan tersebut adalah untuk menanggulangi supaya investor asing tidak begitu berkuasa diperekonomian nasional kita.

Dari uraian yang telah dikemukakan tersebut, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian tentang perbedaan Perusahaan Modal Asing dan Perusahaan Modal Dalam Negeri, dilihat dari hubungan *corporate governance* dan keputusan pendanaan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan dengan judul:

**“HUBUNGAN CORPORATE GOVERNANCE DAN KEPUTUSAN
PENDANAAN DENGAN KINERJA PERUSAHAAN (Analisis**

Perbandingan Antara Perusahaan Modal Asing dan Perusahaan Modal

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Husnan (2001) terhadap perusahaan multinasional dan bukan multinasional yang terdaftar di Indonesian Capital Market Directory dan publikasi lain dari BEJ dari tahun 1996 sampai tahun 1998. Dalam penelitian ini, ada perbedaan dalam hal pengukuran variabel, dalam penelitian Husnan (2001) tidak mengukur variabel *corporate governance* melainkan menganggap perusahaan multinasional menerapkan *corporate governance* lebih baik daripada perusahaan bukan multinasional dilihat dari pengukuran kinerja yang dilakukan dengan dua indikator yakni, indikator akuntansi yang dinyatakan dalam bentuk *ROE* dan indikator pasar modal yang ditunjukkan oleh *abnormal return* dan keputusan pendanaan di ukur menggunakan *DER*. Sedangkan dalam penelitian ini pengukuran variabel *corporate governance* diukur menggunakan *The Indonesian Institute For Corporate governance (IICG)* (Darmawati, 2004), keputusan pendanaan tetap menggunakan *DER* dan kinerja perusahaan di ukur dengan *EVA* (Lambert, 2001; Ittner dan Larcker, 2001 dalam Sunarto (2003)). Peneliti mengambil periode pengamatan dari tahun 2001 sampai tahun 2002, untuk perusahaan penanam modal asing dan penanam modal dalam negeri yang termasuk dalam perusahaan *Corporate Governance Reporting Index (CGRI)*

B. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan ?
2. Apakah terdapat hubungan antara keputusan pendanaan dengan kinerja perusahaan ?
3. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan terhadap hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan ?
4. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan terhadap hubungan keputusan pendanaan dengan kinerja perusahaan ?

C. Batasan Masalah Penelitian

1. Penelitian ini hanya memfokuskan pada perusahaan penanam modal asing dan perusahaan penanam modal dalam negeri yang tergabung dalam CGPI dan terdaftar di BEJ.
2. Penelitian ini hanya mengambil sampel data runtun waktu dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2002.
3. Data yang digunakan adalah data dari perusahaan yang termasuk Perusahaan Modal Asing dan Perusahaan Modal Dalam Negeri yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang di lakukan oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance (IICG)* ditahun 2001 dan

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara keputusan pendanaan dengan kinerja perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh kepemilikan terhadap hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh kepemilikan terhadap hubungan keputusan pendanaan dengan kinerja perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan

Dengan dilakukan penelitian ini perusahaan akan mendapatkan informasi mengenai *corporate governance* serta betapa pentingnya penerapan *corporate governance* untuk menarik para investor. Disamping itu, perusahaan akan mendapatkan bukti secara empiris bahwa *corporate governance* akan mempengaruhi kualitas kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan mereka.

2. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan akan berguna sebagai sarana untuk mengimplementasikan teori-teori yang penulis dapatkan sebagai sarana untuk

mengembangkan pengetahuan tentang penerapan *corporate governance* dalam perusahaan.

3. Bagi lingkungan akademis

Penelitian ini diharapkan akan dapat berguna untuk menambah koleksi penelitian yang berhubungan dengan *corporate governance* dan dapat digunakan sebagai tambahan literature bagi penelitian berikutnya yang akan melakukan penelitian dalam masalah serupa.