

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Awal mula munculnya konsep *corporate governance* adalah ketika Adolf Augutus Berle dan Gardiner C.Means yang merupakan dua orang pakar hukum, menerbitkan monograf yang berjudul "*The Modern Corporation and Private Property*". Kemudian disusul tulisan Eugene Fama dan Michael Jense yang berjudul "*Separation of Ownership and Control*" dengan *Principal Agency Theory* nya (Purwaningtyas, 2011)

Di Asia, termasuk Indonesia, *Corporate Governance* mulai banyak dibicarakan pada pertengahan tahun 1997, yaitu saat krisis ekonomi melanda kawasan tersebut. Krisis tersebut merupakan tonggak sejarah *The Anglo-American corporate governance* di Indonesia. Tabalajun (2002) mengatakan bahwa keadaan keuangan Indonesia tahun 1997 sangat mengenaskan, nilai rupiah pada pertengahan Agustus 1997 terjun bebas sampai 27 persen terhadap dollar Amerika. Saat itu mata uang Indonesia mengalami depresiasi hampir 80 persen.

Dampak dari krisis ekonomi yang terjadi di kawasan tersebut, menunjukkan banyaknya perusahaan yang tidak lagi mampu bertahan, salah satu penyebabnya adalah karena pertumbuhan yang dicapai selama ini tidak dibangun di atas landasan yang kokoh sesuai prinsip pengelolaan perusahaan yang sehat (Suprayitno et al. 2005). Akibat buruknya tata kelola pemerintahan dan perusahaan di Indonesia pada masa itu, menyebabkan perekonomian Indonesia menjadi terpuruk.

Krisis ekonomi tersebut juga menyebabkan kinerja perusahaan mengalami penurunan. Fakta di Bursa Efek Jakarta pada akhir tahun 1997 menunjukkan bahwa 210 perusahaan dari 279 perusahaan publik di BEJ telah mengalami penurunan laba bersih sekitar 97% dibanding laba bersih tahun 1996.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah akhir dari proses akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan dalam suatu periode. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2004 dalam Mahendra, 2011).

Tabel 1.1 berikut menunjukkan data mengenai perhitungan kinerja keuangan (ROA) beberapa perusahaan yang terdaftar dalam pemeringkatan CGPI tahun 2009 - 2010.

Tabel 1.1
Perhitungan ROA

No	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	1,82	2,08	2,30	2,52
2	PT Bank CIMB Niaga Tbk	1,47	1,78	1,90	2,15
3	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	16,40	15,91	21,31	23,07
4	PT United Tractors Tbk	15,77	13,05	12,70	11,44
5	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	5,99	13,61	12,68	15,19

Sumber : Data Diolah

Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan yang dihitung dengan ROA tahun 2009-2010 menunjukkan perubahan setiap tahunnya, hal ini kemungkinan akan diikuti dengan perubahan score pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Sehingga hal tersebut menarik untuk diteliti terkait peningkatan kualitas *good corporate governance* pada suatu perusahaan yang diharapkan dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut dikarenakan penerapan *corporate governance* ini dapat meningkatkan kinerja keuangan, mengurangi risiko akibat tindakan pengelolaan yang cenderung menguntungkan diri sendiri ataupun kelompok tertentu. Perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* akan lebih efisien dan daya saingnya meningkat.

Disamping itu, pendirian suatu perusahaan sebagai entitas ekonomi pasti memiliki tujuan untuk peningkatan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, yang bisa dilakukan dengan peningkatan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2004). Nilai perusahaan yang tinggi mampu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut. Salah satu aspek yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan harga pasar saham perusahaan. Karena hal tersebut mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas yang dimiliki.

Memaksimumkan nilai perusahaan adalah cara untuk memaksimumkan harga pasar saham. Naik turunnya harga saham di pasar modal merupakan fenomena yang menarik terkait dengan naik turunnya nilai perusahaan. Banyak faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, salah satunya adalah penerapan *good corporate governance* yang merupakan sebuah proses dan

seperangkat peraturan untuk pengelolaan perusahaan, serta mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan. Penerapan *good corporate governance* ini bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) tersebut.

Perusahaan-perusahaan di Indonesia belum mampu melaksanakan *good corporate governance* dengan sungguh-sungguh sehingga belum mampu mewujudkan prinsip-prinsip *good corporate governance* dengan baik. Hal ini terlihat dari hasil survey yang dilakukan oleh *Credit Lyonnaise Securities* (CLSA) yang memberikan nilai rendah kepada perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam mewujudkan prinsip-prinsip *good corporate governance*, bahkan jika dibanding dengan negara-negara Asia lainnya.

Lemahnya praktik *good corporate governance* merupakan pemicu utama terjadinya berbagai skandal keuangan, seperti kasus penipuan, penggelapan, pembobolan dan korupsi yang dilakukan oleh oknum perusahaan. Akhir-akhir ini, *corporate governance* menjadi salah satu topik pembahasan sehubungan dengan semakin gencarnya publikasi mengenai *fraud* serta keterpurukan bisnis akibat kesalahan para eksekutif manajemen. Hal ini menunjukkan rendahnya mutu praktik *Good Corporate Governance* di Indonesia serta memunculkan tanda tanya mengenai *corporate governance*. Kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan perusahaan pun juga dipertanyakan. Sehingga semua pihak yang terkait memiliki keharusan untuk mengupayakan mengurangi bahkan menghilangkan krisis kepercayaan dengan mengkaji kembali peranan masing-masing dalam proses penyusunan tersebut.

Permasalahan *corporate governance* juga dilatar belakangi dengan teori *agency* (*Agency Theory*) yang menyatakan bahwa permasalahan *agency* muncul

ketika pengelolaan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Ketika timbul konflik antara harapan dan tujuan pemilik atau pemegang saham dengan para direksi (*top management*). Para pemilik mengalami kesulitan memverifikasi apa yang sesungguhnya telah dikerjakan oleh manajemen, serta ketika pemilik dan direksi memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko. Jadi, teori *agency* menggambarkan bahwa manajemen lebih banyak tahu tentang perusahaan dan bisa memanfaatkan posisinya tersebut untuk kesejahteraan pribadinya sendiri.

Salah satu bukti lemahnya praktik *good corporate governance* di Indonesia adalah terjadinya skandal Waskita Karya, salah satu BUMN Jasa Konstruksi yang melakukan rekayasa laporan keuangan. Skandal ini terjadi pada tahun 2009, ditengah ramainya perbincangan tentang pelaksanaan *good corporate governance* BUMN. Terbongkarnya kasus ini berawal saat pemeriksaan kembali neraca dalam rangka penerbitan saham perdana. Ditemukan pencatatan yang tak sesuai, yaitu kelebihan pencatatan Rp 400 miliar.

Kasus yang terjadi akibat lemahnya praktik *good corporate governance* juga terjadi pada perbankan, seperti yang terjadi pada Citibank pada tahun 2011. Dalam kasus tersebut, terjadi penggelapan dan pencucian uang dana nasabah yang bernilai triliunan oleh Senior Relationship Manager Citibank itu sendiri. Kasus ini berimbas kepada bank lain, yakni sedikit pudarnya kepercayaan nasabah. Nasabah akan bertanya-tanya mengenai keamanan dana mereka. Berbagai kasus yang banyak terjadi di Indonesia membuat banyak pihak mulai berpikir bahwa penerapan *good corporate governance* merupakan suatu kebutuhan di dunia bisnis sebagai barometer akuntabilitas dari suatu perusahaan.

Lemahnya praktik *good corporate governance* juga tergambar dari kasus yang ada di Amerika, yang terjadi pada perusahaan Enron. Bisnis inti Enron bergerak dalam industri energi, kemudian melakukan diversifikasi usaha yang sangat luas bahkan sampai pada bidang yang tidak ada kaitannya dengan industri energi. Enron termasuk perusahaan yang *established* dengan kenaikan profatibilitasnya yang sangat pesat. Kasus Enron mulai terungkap pada bulan Desember tahun 2001 dan terus menggelinding pada tahun 2002 berimplikasi sangat luas terhadap pasar keuangan global yang di tandai dengan menurunnya harga saham secara drastis berbagai bursa efek di belahan dunia, mulai dari Amerika, Eropa, sampai ke Asia.

Perhitungan atas *total revenue* Enron di tahun 2000 dinyatakan sebesar 100,8 miliar US dolar (USD), ketika dihitung kembali oleh *Petroleum Finance Company* (PFC) hanya 9 miliar USD. Enron, suatu perusahaan yang menduduki ranking tujuh dari lima ratus perusahaan terkemuka di Amerika Serikat dan merupakan perusahaan energi terbesar di Amerika Serikat yang jatuh bangkrut dengan meninggalkan hutang hampir sebesar US \$ 31.2 milyar.

Secara empiris, penelitian serupa juga sering dilakukan, namun dengan hasil yang beraneka ragam. Penelitian yang dilakukan oleh Hasdina (2013) terhadap 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011 menunjukkan bahwa *good corporate governance* merupakan indikator yang berpengaruh besar terhadap besarnya kinerja keuangan perusahaan. Penelitian lain juga dilakukan oleh Wardani (2008) yang menganalisis pengaruh corporate governance terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Penelitian dengan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan mengikuti survey yang dilakukan IICG pada tahun 2001-2005 serta

termasuk dalam pemeringkatan CGPI ini menunjukkan bahwa *Corporate Governance* mempengaruhi kinerja pasar perusahaan, yang dihitung dengan Tobin's Q, namun *Corporate Governance* tidak mempengaruhi NPM.

Penelitian-penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian Eirene (2010) terhadap 10 perusahaan yang berturut-turut memperoleh skor dengan kategori sangat terpercaya dalam riset CGPI tahun 2006-2008 menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, namun *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap ROE. Serta penelitian Paradita (2009) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan secara parsial. Yang mana kinerja keuangan diproksikan dengan ROI, ROE dan NPM. Serta penelitian Ratih (2011), yang menyatakan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap NPM dan ROA, hanya ROA yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), serta ROA dan NPM tidak terbukti berfungsi sebagai variabel intervening.

Penelitian lain juga dilakukan oleh Pratama (2012), mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian ini adalah kinerja keuangan (ROA) secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's q). *Good Corporate Governance*, yang diukur dengan kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya bahwa *Good Corporate Governance* bukanlah variabel yang memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan inkonsistensi dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis merasa perlu untuk mengetahui

dan mengkaji lebih lanjut mengenai pengaruh kualitas *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Ratih (2011), dengan kriteria pengambilan sampel yang berbeda serta penambahan indikator *Return On Equity* (ROE) untuk menghitung kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Menurut Sugiyono (2013:39), variabel intervening merupakan variabel penyela / antara yang terletak di antara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen. Dalam penelitian ini, diharapkan Kualitas *good corporate governance* mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangannya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan, maka peneliti tertarik merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) ?
2. Apakah kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE) ?
3. Apakah kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) ?
4. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q?
5. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q?
6. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q?

7. Apakah kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q secara langsung ?
8. Apakah kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q melalui *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel intervening ?
9. Apakah kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q melalui *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel intervening ?
10. Apakah kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q melalui *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel intervening ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sebagaimana telah dinyatakan dalam rumusan masalah, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris mengenai :

1. Pengaruh kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *Return on Assets* (ROA).
2. Pengaruh kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *Return on Equity* (ROE).
3. Pengaruh kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *Net Profit Margin* (NPM).
4. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Tobin's Q.
5. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Tobin's Q.
6. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Tobin's Q.

7. Pengaruh kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Tobin's Q secara langsung.
8. Pengaruh kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Tobin's Q melalui *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel intervening ?
9. Pengaruh kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Tobin's Q melalui *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel intervening ?
10. Pengaruh kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Tobin's Q melalui *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel intervening ?

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam penerapan *Good Corporate Governace* di perusahaan. Dan sebagai bahan informasi yang dapat digunakan menjadi dasar pertimbangan dan evaluasi atas kebijakan manajemen yang terkait dengan nilai dan kinerja keuangan perusahaan. Serta dengan adanya pemeringkatan berdasar *Corporate Governace* yang diterapkan, diharakan penelitian ini dapat memberi tambahan keyakinan akan manfaat dari hasil pemeringkatan tersebut untuk dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan.

2. Manfaat bagi akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa menambah bukti empiris dari penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan nilai dan kinerja perusahaan.

3. Manfaat bagi peneliti selanjutnya

Diharapkan dapat menjadi acuan, bahan pembanding dan referensi untuk peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan tema yang sama, sehingga kekurangan yang ada pada penelitian ini bisa disempurnakan.

4. Manfaat bagi peneliti

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan kepada penulis mengenai pengaruh kualitas *Good Corporate Governance terhadap* Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan.