

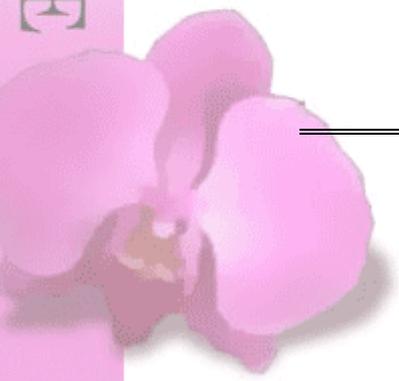
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

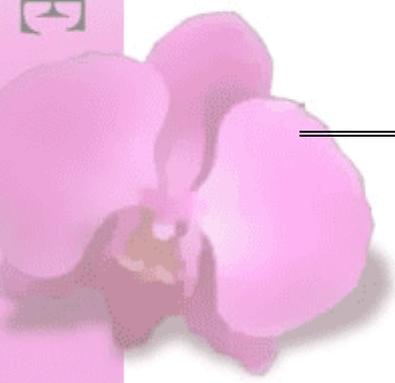
Good corporate governance telah menjadi topik yang menarik untuk diteliti pada saat sekarang ini. Hal ini karena meningkatnya kebutuhan untuk menerapkan *good corporate governance* yang disuarakan secara global. Keadaan tersebut didorong oleh terjadinya skandal yang terjadi di Enron, Worldcom, Parmalat untuk perusahaan yang ada di Amerika serta PT. Agis sebagai contoh perusahaan di Indonesia yang disebabkan oleh kurangnya penerapan *good corporate governance* yang baik. Skandal – skandal akuntansi tersebut tentunya akan berdampak terhadap ekonomi suatu bangsa melalui efeknya terhadap pasar modal. *good corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks dan Minow, 2001).

Krisis berkepanjangan yang melanda Indonesia sejak tahun 1998 menimbulkan berbagai dampak negatif, antara lain lemahnya penerapan *good corporate governance* (GCG). Sebagaimana dikemukakan (Baird, 2000) bahwa salah satu akar penyebab timbulnya krisis ekonomi di Indonesia dan juga di berbagai negara Asia lainnya adalah buruknya pelaksanaan *corporate governance* di hampir semua perusahaan yang ada, baik perusahaan yang dimiliki pemerintah (BUMN). Selain itu pada tahun 1999 negara-negara di Asia Timur terkena krisis mulai mengalami pemulihan kecuali Indonesia. Harus dipahami bahwa kompetisi global bukan kompetisi antarnegara, melainkan antar korporat negara-negara



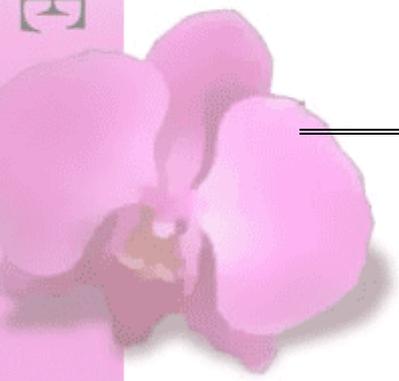
tersebut. Jadi pulih atau terpuruknya perekonomian suatu negara bergantung pada korporat masing-masing (Moeljono, 2005). Pemahaman tersebut membuka wawasan bahwa korporate kita belum dikelola secara benar. Dalam bahasa khusus korporat kita belum menjalankan governansi (Moeljono). Survey dari Booz-Allen dalam Putri (2014) di Asia Timur pada tahun 1998 menunjukkan bahwa Indonesia memiliki indeks *corporate governance* paling rendah dengan skor 2,88 jauh di bawah Singapura (8,93), Malaysia (7,72) dan Thailand (4,89) Rendahnya kualitas GCG korporasi di Indonesia ditengarai menjadi kejatuhan perusahaan-perusahaan tersebut. Husnan (2001) sependapat dengan Baird (2000), bahwa masalah *good corporate governance* menjadi menarik perhatian karena kelemahan penerapan *good corporate governance* merupakan penyebab utama timbulnya krisis di beberapa negara Asia. Akibat dari kelemahan tersebut perekonomian negara yang terkena krisis pada tahun 1997 dan 1998 semakin memburuk. Bahkan di Inggris pada akhir dasawarsa 1980an masalah *good corporate governance* menjadi perhatian publik sebagai akibat publikasi masalah-masalah korporat, seperti masalah *creative accounting*, kebangkrutan perusahaan dalam skala besar, penyalahgunaan dana *stakeholders* oleh manajer, terbatasnya peran auditor, tidak jelasnya kaitan antara kompensasi eksekutif dengan kinerja perusahaan, serta merger dan akuisisi yang merugikan perekonomian secara keseluruhan (Keasey dan Wreight, 1997).

Terdapat lima pilar dalam prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikemukakan oleh OECD (*Organization for Economic Co-operation dan Development*) adalah *fairness* (keadilan), *transparency* (transparansi), *accountability* (akuntabilitas), *responsibility* (pertanggungjawaban), dan *independency* (independensi). Pilar-pilar inilah yang melandasi prinsip-prinsip *corporate governance* menurut OECD yaitu hak-hak pemegang



saham, perlakuan yang adil kepada pemegang saham, peranan *stakeholders* dalam *corporate governance*, pengungkapan dan transparansi, serta tanggung jawab dewan direksi. *Good corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya OECD (1999) dalam Sriwedari (2009). Semakin baik penerapan mekanisme *corporate governance* maka perusahaan akan berada pada dalam kondisi monitoring yang baik, sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan yang bersangkutan sehingga dapat mengurangi kecenderungan kondisi *financial distress* pada sebuah perusahaan. Walaupun demikian, berdasarkan data pengamatan Bursa Efek Indonesia (BEI) pada laporan keuangan tahun 2004-2007 secara khusus untuk perusahaan-perusahaan manufaktur, dari 148 perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2004 hingga 2007, tercatat hanya 60 perusahaan saja yang selalu memperoleh laba, sedangkan sisanya pernah mengalami kerugian minimal dalam satu periode akuntansinya. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa masih banyak perusahaan manufaktur di Indonesia masih rawan mengalami *financial distress*.

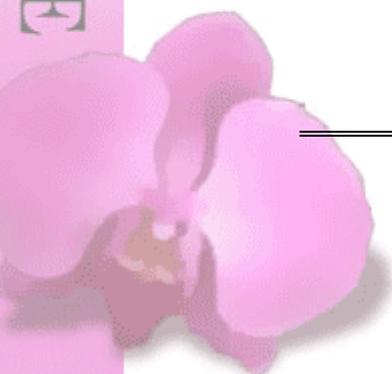
Dalam penelitiannya Emirzon (2006) menyebutkan, *good corporate governance* diakui dapat membantu perusahaan meningkatkan kinerjanya hingga 30%. Selain itu, *corporate governance* yang baik dapat meningkatkan citra perusahaan, meningkatkan kepuasan pelanggan serta meningkatkan kepercayaan dari investor. Nuswandari (2009) menyimpulkan bahwa *corporate governance* yang baik mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif. Penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan mulai banyak, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Putri (2006)



menunjukkan bahwa penerapan GCG dan jumlah komisaris dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Pranata (2007) juga menunjukkan bahwa penerapan GCG secara signifikan dapat meningkatkan *return on equity*, *net profit margin* dan Tobin's Q sebagai indikator dari kinerja perusahaan. Menurut Siahaan (2008) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang tidak signifikan antara penerapan GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *economic value added*. Hasil penelitian Paradita (2009) juga menunjukkan bahwa variabel GCG tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan (*ROI, ROE, ROA*).

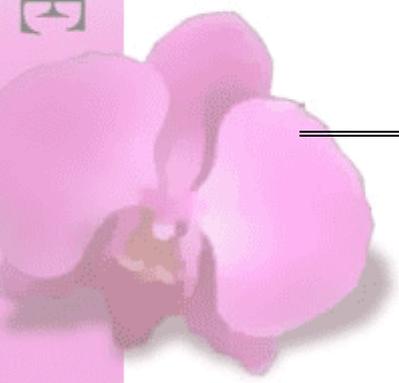
Kinerja perusahaan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Indriastiti, 2008). Kinerja juga merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber dayanya.

Penelitian mengenai hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan telah banyak dilakukan. Salah satunya Sekaredi (2011), penelitian dilakukan dengan metode *purposive sample*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan yang secara konsisten terdaftar sebagai perusahaan LQ45 periode tahun 2005 sampai dengan 2009. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (*CFROA*), dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan dewan komisaris berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara dewan direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pasar (*Tobins Q*), sedangkan komite audit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pasar.



Hardikasari (2011), dalam Bukhori (2010) juga melakukan penelitian serupa dengan objek perusahaan-perusahaan perbankan. Indikator mekanisme *good corporate governance* yang dipakai dalam penelitian ini terdiri ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris dan ukuran perusahaan terhadap praktik manajemen laba yang dilakukan oleh industri perbankan di Indonesia. Sampel dalam penelitian tersebut adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006- 2008. Hasil penelitian Hardikasari (2011) ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja keuangan, Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset (ROA)*. *Return on Asset (ROA)* digunakan sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan karena *ROA* lebih merepresentasikan kepentingan pemegang saham. Dodd dan Chen dalam Nirmalasari (2010). Nilai *ROA* yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Para investor menyukai perusahaan yang *profitable* dikarenakan tingkat pengembalian yang tinggi.

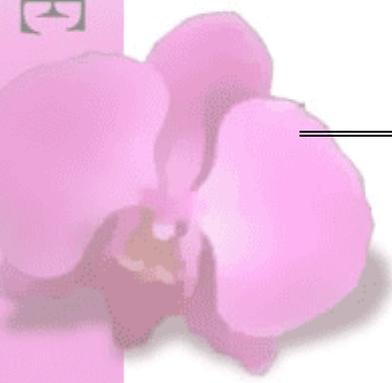
Return On Equity (ROE) menyatakan berapa besar profit yang mampu dihasilkan ialah setiap rupiah modal yang ditanam atau investasikan (Husnan,2010). Indriana (2010) mengemukakan bahwa secara umum rasio profitabilitas menerangkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan keuntungan operasional usaha atas pemakaian aset-aset perusahaan. *ROE* merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara *net*



income dengan modal. *ROE* juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Supandi dan Alim (2013) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *harga saham* dengan *ROE*. *ROE* merupakan rasio profitabilitas, *ROE* yang tinggi mencerminkan laba yang diperoleh perusahaan tinggi, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya (dalam bentuk saham).

Menurut Plewa, Jr dan Frieddlob (1993: 3) dalam Danies (2012) sekitar 85 persen dari semua perusahaan menghitung *ROI* dari berbagai segmen bisnis sebagai bagian dari proses penilaian kinerja. Para manajer menyakini *ROI* karena *ROI* memperhatikan baik-baik besaran investasi maupun kegiatan yang menghasilkan labanya. Kemampuan manajer dalam mengelola aset dalam investasi yang akan menghasilkan laba bagi perusahaan mempunyai peran penting terhadap kinerja perusahaan untuk meningkatkan keuntungan, sehingga rasio *ROI* dapat dijadikan indikator dalam menilai kinerja perusahaan dalam hal ini untuk menilai pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Investor turut berkepentingan terhadap tingkat *ROI* dalam berinvestasi karena dengan melihat rasio *ROI* maka akan terlihat kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan baik dan menghasilkan laba bersih yang tinggi atas penggunaan total aset perusahaan secara optimal maka dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan.

Naik turunnya kinerja keuangan perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Menurut Ferry dan Jones dalam (Sujianto, 2001) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan

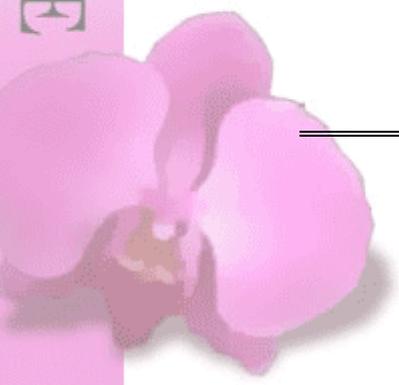


dan rata-rata total aktiva. Faktor lain yang menyebabkan naik turunnya kinerja keuangan perusahaan adalah dipengaruhi oleh struktur kepemilikan menurut Jensen dan Meckling (1976).

Che Hat *et al* (2008) dalam penelitiannya tersebut, Che hat *et al* (2008) menggunakan variabel *timelines* (ketepatanwaktuan) dan *disclosure* (pengungkapan) sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara penerapan *good corporate governance* dengan *timelines* dan *disclosure*. Selain itu, penelitian ini menemukan pula bahwa *timelines* dan *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, penelitian tersebut menemukan bahwa penerapan *good corporate governance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kesulitan keuangan (*financial distress*) dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya. Setiap perusahaan harus mewaspadaai adanya potensi kebangkrutan, oleh karena itu perusahaan harus sedini mungkin melakukan analisis yang menyangkut kebangkrutan perusahaan. Manfaat dilakukannya analisis kebangkrutan bagi perusahaan adalah untuk dapat mengantisipasi serta menghindari atau mengurangi resiko kebangkrutan tersebut.

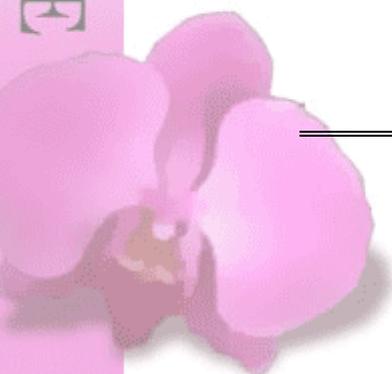
Menurut Iramani (2007) penelitian tentang kebangkrutan, kegagalan maupun *financial distress* menggunakan indikator kinerja keuangan perusahaan sebagai prediksi dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Selain menggunakan indikator kinerja keuangan perusahaan dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress*,



terdapat pula faktor lain yaitu *corporate governance* yang ada di dalam perusahaan. Menurut *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD), *corporate governance* adalah suatu struktur untuk menetapkan tujuan perusahaan, saran untuk mencapai tujuan tersebut serta menentukan pengawasan atas kinerja perusahaan. Mekanisme *corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara pihak agen dan *principal* yang berdampak pada penurunan *agency cost* (Bodroastuti, 2009). *Good corporate governance* diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul adanya keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer (Triwahyuningtias, 2012).

Financial distress terjadi sebelum perusahaan menghadapi kegagalan ataupun kebangkrutan. Kondisi *financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* yang cukup mengganggu kegiatan operasional perusahaan merupakan suatu kondisi yang harus segera diwaspadai dan diantisipasi. Menurut Rodoni dan Ali (2010) apabila ditinjau dari kondisi keuangan ada tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress* yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga serta menderita kerugian. Ketiga aspek tersebut saling berkaitan. Oleh karena itu harus dijaga keseimbangannya agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* yang mengarah kepada kebangkrutan.

Berdasarkan penelitian Widarjo dan Setiawan (2009) kondisi *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau *likuidasi*. Serta untuk mengetahui



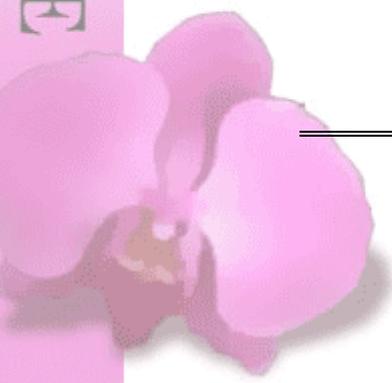
perusahaan yang sedang mengalami kondisi kesulitan keuangan yaitu ketidakmampuan perusahaan memenuhi hutang jangka panjang, sebab jumlah utang yang terlalu tinggi akan menimbulkan risiko *financial distress*. Terjadinya *financial distress* akan mengakibatkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan sehingga mengurangi kemakmuran pemilik (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham sehingga pemegang saham akan melakukan tindakan pengawasan terhadap perilaku manajemen.

Sistem peringatan awal untuk megantisipasi adanya *financial distress* penting untuk dikembangkan karena akan sangat bermanfaat bagi pihak internal dan eksternal perusahaan. Karena dengan adanya peringatan ini, maka pihak internal akan lebih cepat untuk mengambil tindakan yang mana akan dapat memperbaiki kondisi keuangan perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Pihak eksternal pun dalam hal ini akan dapat terbantu dalam proses pengambilan keputusan apakah akan berinvestasi atau tidak pada perusahaan tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas.maka rumusan masalah yang akan di teliti berkaitan dengan pengaruh *good corporate governance*, *financial distress* terhadap kinerja perusahaan akan dituangkan melalui pertanyaan sebagai berikut:

- A. Apakah terdapat pengaruh secara langsung *financial distress* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
- B. Apakah terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?



- C. Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
- D. Apakah *financial distress* sebagai variabel intervening memberikan pengaruh terhadap hubungan *good corporate governance* dan kinerja perusahaan?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

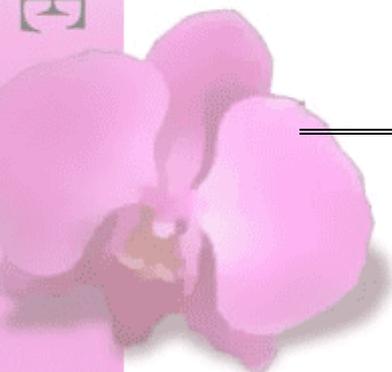
Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- A. Untuk menguji pengaruh secara langsung *financial distress* terhadap kinerja perusahaan.
- B. Untuk menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap *financial distress*.
- C. Untuk menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan.
- D. Untuk mengetahui pengaruh *financial distress* sebagai variabel mediasi (intervening) antara *good corporate governance* dan kinerja perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak antara lain yaitu :

1. Bagi calon investor, sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi.



2. Bagi calon kreditur, sebagai bahan pertimbangan dalam kaitannya dengan pemberian kredit pada perusahaan.
3. Bagi peneliti berikutnya, sebagai acuan untuk mengembangkan pengungkapan *good corporate governance* dan *financial distress*.

