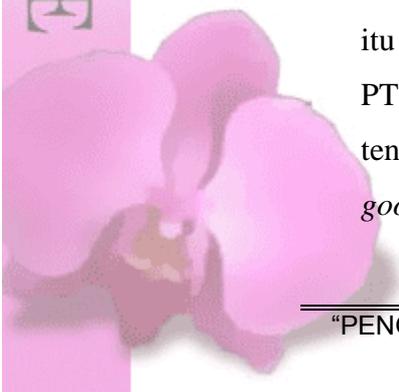


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasca krisis moneter, banyak perusahaan di Indonesia baik itu perusahaan konglomerasi maupun perbankan mengalami kinerja yang buruk. Sebuah terobosan baru dimunculkan yaitu berupa sebuah sistem pengelolaan yang baik sangat di butuhkan untuk mengembalikan kondisi perusahaan Indonesia seperti semula. Terobosan ini adalah dengan cara memperkenalkan pentingnya penerapan *good corporate governance* di Indonesia. *Good corporate governance* adalah pengendalian untuk mengatur dan mengelola bisnis dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran dan akuntabilitas perusahaan yang tujuan akhirnya untuk memenuhi dan mewujudkan *shareholder value* (Hidayah, 2008). Munculnya gagasan untuk memperkenalkan sistem *good corporate governance* memiliki berbagai alasan, pertama perubahan kondisi lingkungan yang cepat akan mempengaruhi kompetisi pasar global. Dimana pada era globalisasi pada saat ini kompetisi global juga semakin meningkat yang memberikan dampak stress, turbulensi, resiko dan ketidakpastian bagi perusahaan. Hal ini akan menuntut tindakan perusahaan terhadap ancaman dan peluang dalam situasi kompetisi pasar seperti saat ini. Kedua, semakin banyaknya pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan sehingga memicu kompleksnya pola struktur kepemilikan dan berdampak terhadap manajemen *stakeholder*. Awalnya sistem ini hanya diterapkan pada perusahaan tertentu saja namun pada suatu saat munculnya kasus Enron dan Worldcom yang melibatkan akuntan. Bukan itu saja di Indonesia sendiri tercatat beberapa kasus seperti PT.LIPPO dan PT.Kimia Farma tentang manipulasi laporan keuangan (Arifani, 2013). Hal ini tentu saja membuat perusahaan untuk semakin gencar melakukan penerapan *good corporate governance* dalam perusahaanya. Penerapan *good corporate*



governance saat ini bukan sekedar lagi kewajiban melainkan menjadi kebutuhan bagi perusahaan dan organisasi dikarenakan untuk menyesuaikan pada era globalisasi. *Good corporate governance* di perlukan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan dan organisasi, menjadikan perusahaan berumur panjang, dapat dipercaya, dapat bertahan dan tangguh dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin kompetitif, serta dapat menerapkan etika bisnis secara konsisten sehingga bisa mewujudkan iklim bisnis yang sehat, efisien dan transparan.

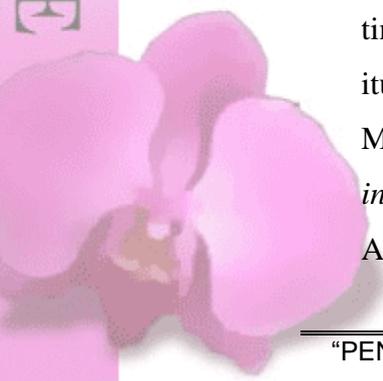
Kurangnya pengimplementasian *good corporate governance* dapat dilihat dari terbatasnya keterbukaan perusahaan, termasuk keterbukaan dalam pelaporan keuangan. Selain itu juga bisa dilihat dari kurangnya pemberdayaan dari komisaris sebagai pengawas terhadap aktivitas manajemen dan ketidakmampuan akuntan dan auditor dalam memberikan kontribusi pengawasan keuangan perusahaan. Sebagai akibat dari kelemahan implementasi tersebut maka perusahaan tidak mampu mencapai profit yang maksimal, maraknya tindakan mementingkan diri sendiri, maraknya praktik korupsi dalam perusahaan, tidak mampu mengembangkan perusahaan dalam persaingan bisnis global dan tidak dapat memenuhi permintaan dari stakeholder. Munculnya masalah ini di sebabkan oleh masalah keagenan dalam suatu organisasi. Adanya pemisahan kepemilikan oleh prinsipal dengan pengendalian agen suatu organisasi akan cenderung menimbulkan suatu masalah keagenan antara prinsipal dan agen. Dimana pemilik perusahaan (prinsipal) menginginkan keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga professional (agen). Namun, pemisahan tugas ini akan memicu dampak negatif. Adanya keleluasaan tenaga professional (agen) dalam memaksimalkan laba perusahaan bisa mengarah pada tindakan kepentingan pengelolaan sendiri yang mengarah pada kegiatan mementingkan diri sendiri dengan biaya yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan.

Menurut Arifani (2013) untuk memonitor manajemen melalui GCG, terdapat mekanisme *good corporate governance* yang terdiri dari *internal mechanism*



dan *external mechanism*. *Internal mechanism* adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham, komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris dan pertemuan dengan *board of director*. Sedangkan *external mechanism* adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal, seperti pengendalian perusahaan dan mekanisme pasar. Kemudian menurut Jansen dan Meckling (1976) dalam Sabrina (2010) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *good corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Dengan adanya pembagian struktur kepemilikan dalam perusahaan maka nantinya akan bisa meminimalisir masalah keagenan yang muncul dan untuk meminimalisir tindakan mementingkan diri sendiri yang dilakukan oleh agen. Kepemilikan manajerial yang meningkat akan diikuti oleh kepemilikan institusional bersama diharapkan untuk membawa perubahan terhadap tata kelola perusahaan dengan memungkinkan kinerja lebih baik dan meminimalisir konflik yang terjadi. Konflik yang terjadi antara pengelola perusahaan dan pemilik perusahaan yang cenderung kearah mementingkan kepentingan pribadi yang nantinya akan menghambat kemajuan perusahaan. Dengan adanya pembagian kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional ini akan menunjukkan tata kelola perusahaan yang baik yang akan mengarah terjadinya kinerja perusahaan sesuai dengan apa yang diharapkan. Selain itu keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan memperhatikan segala tindakan yang dilakukan karena mereka menanggung konsekuensi yang akan diambilnya. Dalam hal kepemilikan dalam sebuah perusahaan dapat diperkirakan akan membuat seseorang memiliki motivasi sikap loyalitas tinggi, bekerja keras, bertanggung jawab ke perusahaan disebabkan seseorang itu merasa memiliki akan perusahaan tersebut.

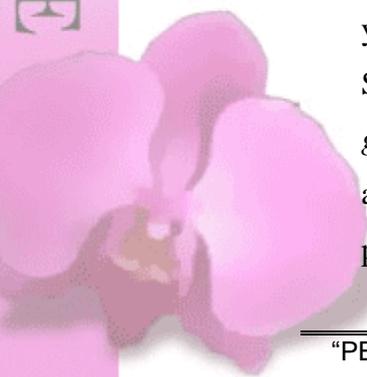
Menurut Arifani (2013) menyatakan bahwa, adanya pemegang saham seperti *institusional ownership* memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh *institusional* seperti perusahaan asuransi, bank,



perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Meningkatnya aktivitas kepemilikan institusional dalam melakukan pengawasan disebabkan oleh kenyataan bahwa adanya kepemilikan saham yang signifikan oleh *institutional ownership* telah meningkatkan kemampuan mereka untuk bertindak secara kolektif (Jaya, 2014).

Hasil penelitian Ardianingsih (2010) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini karena semakin besar prosentase atau tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi pula dorongan pihak institusi dalam mengawasi manajemen sehingga memberikan dorongan lebih besar dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai kepemilikan manajerial dilakukan oleh Gill dan Obradovich (2012) menyatakan kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Besarnya kepemilikan saham manajerial mengindikasikan kesamaan kepentingan antara manajemen dengan *shareholders* sehingga membuat kinerja keuangan perusahaan semakin baik.

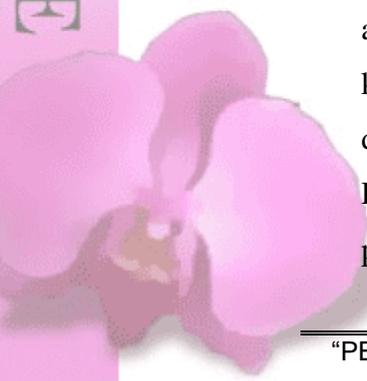
Penelitian yang lain dilakukan oleh Arifani (2013) yang menemukan bahwa komisaris independen mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap ROE. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan memiliki tata kelola yang baik. Semakin besar jumlah komisaris independen maka keputusan yang dibuat dewan komisaris lebih mengutamakan kepada kepentingan perusahaan, sehingga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan menurut Arum (2010) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan dapat memperkecil masalah keagenan melalui kontrol yang lebih efektif akibat adanya jalinan yang kuat antara kepentingan para pemegang saham dan para manajer. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Melina (2015) tentang dampak *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan menemukan bahwa adanya *good corporate governance* akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan pasar modal.



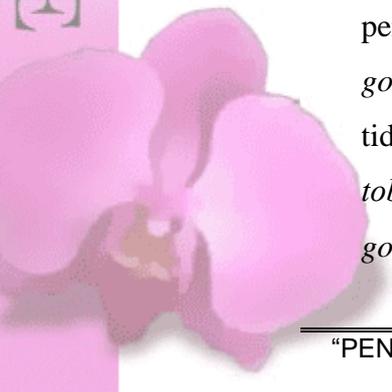
Berkaitan dengan kinerja keuangan, laporan keuangan menjadi patokan untuk mengukur bagaimana kinerja perusahaan itu dikatakan baik. Secara periodik biasanya wajib manajemen melaporkan laporan keuangan untuk melihat kondisi keuangan dan menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Menurut Ahmed Riahi (2000:125) menyatakan jika laporan keuangan digunakan untuk menyediakan informasi yang dapat dipercaya tentang sumber daya ekonomi yang dimiliki dalam suatu perusahaan, menyediakan informasi yang dapat dipercaya tentang perubahan sumber daya bersih sebagai hasil dari aktivitas-aktivitas perusahaan yang menghasilkan profit, menyediakan informasi keuangan yang dapat digunakan untuk mengestimasi *earnings* potensial perusahaan, menyediakan informasi lain yang dibutuhkan tentang perubahan sumber daya ekonomi dan kewajiban dan mengungkapkan informasi lain yang relevan dengan kebutuhan pemakai.

Jika dikaitkan dengan kinerja saham, pelaksanaan *good corporate governance* dalam perusahaan akan membuat investor merespon positif terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham. *Good corporate governance* juga memberikan kepastian mengenai investasi yang diberikan oleh pihak pemegang saham telah dipergunakan dengan tepat dan efisien oleh pihak manajemen. Informasi dianggap bermanfaat apabila informasi tersebut dapat mengubah kepercayaan para investor. Informasi mengenai perusahaan dapat dijadikan dasar sebagai pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya atau tidak, hal ini sejalan dengan teori sinyal atau teori *signaling* (Roy, 2016). Teori *signalling* menjelaskan pentingnya perusahaan memiliki keinginan untuk memberikan informasi kepada pihak yang memerlukan. Pentingnya informasi dikarenakan informasi memberikan sesuatu hal yang terjadi dalam perusahaan baik masa lampau, masa sekarang atau masa yang akan datang. Informasi yang dimaksudkan adalah mengenai kinerja perusahaan yang mampu mencerminkan kekuatan suatu perusahaan dan biasanya dipakai investor untuk menginvestasikan sahamnya.

Pengukuran tingkat kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan dalam penelitian ini menggunakan analisis rasio. Penggunaan analisis rasio ini



sangat bermanfaat untuk berbagai kalangan seperti investor dan kreditor. Bagi investor analisa rasio ini digunakan untuk mengukur apakah dia akan membeli saham yang ditawarkan perusahaan atau tidak yang bersangkutan dengan keuntungan suatu periode. Selanjutnya bagi calon kreditor digunakan untuk menganalisa apa perusahaan bisa mengembalikan pinjaman yang telah diberikan. Dalam penelitian ini menggunakan analisa *Return on Equity* (ROE) dalam mengukur kinerja perusahaan. ROE dipakai untuk menganalisa tingkat kinerja keuangan dikarenakan ROE mampu menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROE maka dapat dianalisis kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dan mengelola sumber daya operasional semakin baik. Apabila nilai ROE yang dimiliki oleh perusahaan tinggi maka akan memicu keinginan investor ingin berinvestasi juga semakin tinggi. Sementara, pengukuran kinerja saham menggunakan analisis keuangan untuk menghitung nilai instrinsik perusahaan yang dapat diwujudkan dengan *return* saham. Apabila prospek perusahaan baik maka ditunjukkan dengan peningkatan *return* saham seiring dengan kondisi keuangan suatu perusahaan. Peningkatan kondisi keuangan harus diperhatikan bahwa nilai suatu efek tidak hanya ditentukan oleh tingkat kembalian yang mungkin terjadi, tetapi tingkat resiko yang ada di dalamnya. Beberapa peneliti telah melakukan penelitian sehubungan tentang GCG dan kinerja keuangan. Margaretha (2010) yang meneliti tentang pengaruh penerapan *good corporate governance*, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan positif antara *good corporate governance* dengan *return on asset* (ROA) dan Tobin's Q namun terdapat hubungan positif antara *good corporate governance* dan *return on equity* (ROE). Dalam penelitian Darmawati dkk (2014) yang berjudul hubungan *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan menyimpulkan bahwa GCG tidak terdapat hubungan yang signifikan antara *corporate governance* dengan *tobin's Q*. akan tetapi terdapat hubungan signifikan antara *corporate governance* terhadap ROE. Sedangkan hasil penelitian yang berhubungan

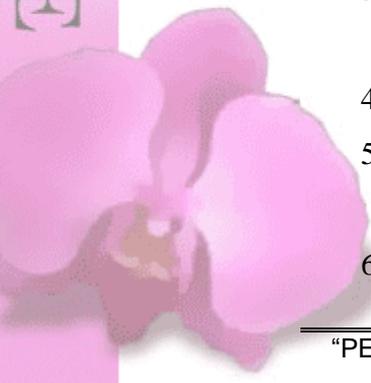


dengan *return* saham dilakukan oleh Etty (2012) yang meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap *return* saham, hasil penelitiannya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Fitri (2013) dalam penelitian yang berjudul pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian GCG pada *return* saham dilakukan oleh Tjondro dan Wilopo (2011) yang menyatakan bahwa CGPI berpengaruh terhadap *return* saham.

Pada penelitian ini mengambil objek penelitian pada perusahaan yang ada di daftar LQ-45. Perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 hampir semua perusahaan yang sudah *go public* dan kelompok perusahaan yang memiliki saham dengan nilai perusahaan serta memiliki likuiditas yang tinggi sehingga menghasilkan keuntungan di masa depan yang pasti dibandingkan dengan perusahaan lain. Munculnya saham yang likuid akan menimbulkan dampak saham yang dimiliki perusahaan mudah untuk diperjual belikan. Dapat diasumsikan penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan akan berdampak baik pada kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan baik, maka akan menumbuhkan kepercayaan dan minat investor untuk melakukan penanaman investasi ke perusahaan kita.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan?
2. Bagaimanakah pengaruh *good corporate governance* terhadap *return* saham?
3. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan?
4. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap *return* saham?
5. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan?
6. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham?



7. Bagaimanakah pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan.
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh *good corporate governance* terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.
4. Untuk mengetahui adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap *return* saham.
5. Untuk mengetahui adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan.
6. Untuk mengetahui adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham.
7. Untuk mengetahui adanya pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham.

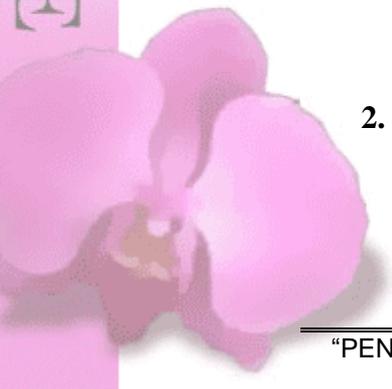
1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Praktis

- a. Dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi khususnya dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan.
- b. Sebagai bahan referensi dan masukan dalam rangka menetapkan kebijakan maupun langkah strategis.
- c. Dapat mendorong perusahaan lain di Indonesia agar mampu menerapkan praktik *good corporate governance* yang dapat meningkatkan tata kelola dalam perusahaan sehingga kedepannya mampu meningkatkan kepercayaan masyarakat.

2. Manfaat Teoritis

- a. Diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan memperkaya wawasan tentang pentingnya konsep praktek penerapan *Good*



Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dalam meningkatkan kinerja dalam perusahaan.

- b. Diharapkan dapat digunakan sebagai wacana bagi pengembangan teori-teori atau ilmu pengetahuan terutama bidang ekonomi.

