

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 *Latar Belakang Masalah*

Dengan perkembangan zaman, perusahaan dituntut untuk dapat mengelolah fungsi-fungsi penting dari perusahaan secara efektif dan efisien agar dapat menghadapi persaingan global. Tujuan utama dari setiap perusahaan adalah mencari keuntungan dengan mengutamakan kesejahteraan para pemegang saham. Dengan peningkatan kesejahteraan para pemegang saham maka investasi akan meningkat. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk bertahan hidup dan mengembangkan usaha.

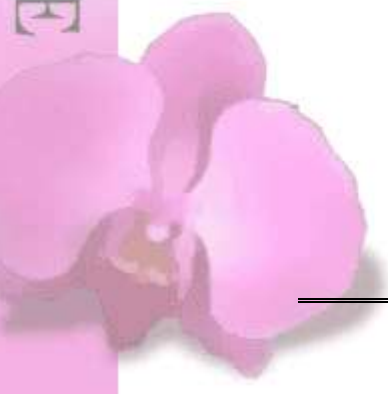
Contoh nyata adalah PT Freeport Indonesia adalah perusahaan tambang terbesar di Indonesia yang berlokasi di Papua, yang mulai beroperasi tahun 1969 sampai saat ini tidak lepas dengan konflik yang berkepanjangan dengan masyarakat lokal, terkait tanah ulayat, pelanggaran adat maupun kesenjangan sosial dan ekonomi yang terjadi. Freeport Indonesia dahulunya dengan beroperasi menggunakan Kontrak Karya dan sekarang diubah menjadi Izin Usaha Pertambangan Khusus (IUPK). Didalam sector utama (industri penghasil bahan baku) yaitu pertambangan terdapat 4 subsektor, yaitu subsektor batu bara, subsektor minyak dan gas bumi, subsektor logam dan mineral, subsektor batu-batuan. Peningkatan kinerja perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai laba yang ditargetkan. Melalui laba yang diperoleh tersebut perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya (Febriyanto, 2013:1). Menurut Almilia dan Sifa, (2006) dalam Febriyanto (2013) bahwa di lain pihak, manajer sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda terutama dalam hal peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan diterima. Jika

manajer perusahaan melakukan tindakan-tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor maka akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang pengembalian (*return*) atas investasi yang telah mereka tanamkan. Oleh karenanya dibutuhkan adanya suatu perlindungan terhadap berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut.

Menurut Ujunwa (2012) dalam Sinaga (2014:1) bahwa terdapat dua pendekatan yang biasa digunakan para peneliti untuk menentukan kinerja perusahaan, yakni pendekatan pasar dan pendekatan laporan keuangan. Pendekatan laporan keuangan menggunakan angka-angka akuntansi dalam laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan. Beberapa rasio keuangan yang digunakan sebagai instrumen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan berdasarkan pendekatan laporan keuangan diantaranya adalah ROA dan ROE. Martsila, (2013) dalam Sinaga (2014:2).

Kita sering mendengar banyak perusahaan yang jatuh terpuruk karena tata kelola perusahaan tersebut tidak baik sehingga sering terjadi *fraud* dan mengakibatkan para investor tidak mau membeli saham pada perusahaan tersebut, nah itu artinya perusahaan tidak menerapkan *corporate governance* dengan baik. Konsep *corporate governance* menekankan 2 hal : pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi secara tepat waktu dan benar, kewajiban manajemen perusahaan untuk menerapkan pengungkapan secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi struktur kepemilikan dan kinerja keuangan perusahaan. *Corporate governance* harus diterapkan pada sebuah perusahaan untuk : menambah dan memaksimalkan nilai dan kinerja keuangan guna memenangkan kompetisi global, menghindari *fraud* dan KKN, dan terciptanya pasar yang efisien , transparan dan konsisten sesuai dengan perundang-undangan No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Menurut Achyani (2008) dalam Ardani (2013:2) bahwa *Corporate Governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan

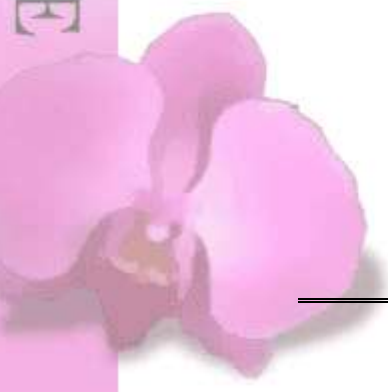


hubungan berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan. Tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menjamin adanya keseimbangan dari seluruh kepentingan kelompok para pemegang saham, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial maupun kelompok lain yang memiliki kepentingan. *Corporate governance* juga menjadi hal yang penting untuk dilaksanakan mengingat sering terjadinya konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan dalam mengambil keputusan.

Konflik *corporate governance* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada *agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan (Sinaga, 2014:4-5). Pengelolaan perusahaan yang semakin memisahkan kepemilikan dengan manajemen memberikan potensi terjadinya masalah agensi. Menurut *agency theory*, principal selaku pemegang saham atau *owner* mempekerjakan agent atau manajer untuk mengelola *resource* yang dimiliki secara efisien dan efektif untuk memberikan *profit* dan *sustainability* perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Agency theory menjelaskan bahwa konflik yang terjadi antara manajemen dan pemilik akan berpengaruh pada kinerja perusahaan sehingga sangat perlu dilakukan penyatuan kepentingan di antara kedua belah pihak. Adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan yang meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Jensen dalam Artini dan Puspaningsih, (2011) dalam Bernandhi (2014:2)). Yadnyana dan Wati (2011) dalam Bernandhi (2014:2) menjelaskan, kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada dasarnya adalah satu upaya untuk mensejajarkan antara kepentingan manajemen tersebut dengan kepentingan para pemegang saham.

Masalah agensi selain dipengaruhi oleh struktur kepemilikan manajerial juga dipengaruhi oleh struktur kepemilikan institusional. Keberadaan



struktur kepemilikan institusional dapat mengurangi adanya masalah agensi. Masalah agensi menurun karena adanya penerapan sistem monitoring yang dilakukan oleh para investornya seperti: perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, investasi dan *leasing* untuk memberikan penilaian kinerja kepada manajemen Mursalim, (2009) dalam Bernandhi (2014:3). Bathala, et. al dalam Bernandhi (2014:3) mengatakan sistem monitoring dari investor institusional tersebut memungkinkan untuk dilakukan karena porsi kepemilikan saham mereka pada perusahaan yang cukup besar.

Perusahaan-perusahaan di Indonesia belum mampu melaksanakan *corporate governance* dengan sungguh-sungguh sehingga perusahaan mampu mewujudkan prinsip-prinsip *good corporate governance* dengan baik. Hal ini disebabkan oleh adanya sejumlah kendala yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan tersebut pada saat perusahaan berupaya melaksanakan *corporate governance* demi terwujudnya prinsip-prinsip *good corporate governance* dengan baik. Djatmiko (2004) dalam Sinaga (2014:9) mengatakan kendala ini dapat dibagi tiga, yaitu kendala internal, kendala eksternal, dan kendala yang berasal dari struktur kepemilikan. Kendala internal meliputi kurangnya komitmen dari pimpinan dan karyawan perusahaan, rendahnya tingkat pemahaman dari pimpinan dan karyawan perusahaan tentang prinsip-prinsip *good corporate governance*, kurangnya panutan atau teladan yang diberikan oleh pimpinan, belum adanya budaya perusahaan yang mendukung terwujudnya prinsip-prinsip *good corporate governance*, serta belum efektifnya sistem pengendalian internal.

Kendala eksternal dalam pelaksanaan *corporate governance* terkait dengan perangkat hukum, aturan dan penegakan hukum (*law enforcement*). Indonesia tidak kekurangan produk hukum. Secara implisit ketentuan-ketentuan mengenai GCG telah ada tersebar dalam UUPT, undang-undang dan peraturan perbankan, undang-undang pasar modal dan lain-lain. Namun penegakannya oleh pemegang otoritas, seperti Bank



Indonesia, Bapepam, BPPN, Kementerian Keuangan, BUMN, bahkan pengadilan sangat lemah. Baik kendala internal maupun kendala eksternal sama-sama penting bagi perusahaan, namun demikian, jika kendala internal bisa dipecahkan maka kendala eksternal akan lebih mudah diatasi.

Kendala yang ketiga adalah kendala yang berasal dari struktur kepemilikan, salah satu dampak negatif yang ditimbulkan oleh struktur kepemilikan adalah perusahaan tidak dapat mewujudkan prinsip keadilan dengan baik karena pemegang saham yang terkonsentrasi pada seseorang atau sekelompok orang dapat menggunakan sumberdaya perusahaan secara dominan sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan menurut Djatmiko, (2004) dalam Sinaga (2014:10).

Menurut Mai (2006) dalam Hermuningsih (2013:129) *growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan Perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang. *Growth opportunity* bagi setiap perusahaan berbeda-beda, hal ini menyebabkan perbedaan keputusan pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan. Perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi cenderung membelanjai pengeluaran investasi dengan modal sendiri untuk menghindari masalah *underinvestment* yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan.

Kesempatan pertumbuhan (*growth opportunity*) tinggi yang dimiliki oleh perusahaan akan menimbulkan kesenjangan informasi antara manajer dan investor yang berkaitan dengan kualitas proyek investasi perusahaan. Kesenjangan informasi yang tinggi akan menyebabkan biaya modal ekuitas saham lebih besar dibanding biaya modal utang karena dipandang dari sudut investor, modal saham dipandang berisiko daripada utang. Menurut Kusumawati (2004), kesempatan pertumbuhan atau *growth*



opportunity juga berpengaruh terhadap struktur permodalan dalam suatu perusahaan. Disatu pihak pertumbuhan menunjukkan tekanan pembiayaan untuk proyek-proyek investasi dan perusahaan harus mendanai investasi tersebut dengan sumber dana internal dan eksternal.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, penelitian ini mencoba untuk mengidentifikasi lebih dalam dalam penganalisaan variabel *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan Cash Flow Return On Assets (CFROA) serta adanya variabel *moderating*.

1.2 **Rumusan masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan?
3. Bagaimana pengaruh *growth opportunity* sebagai variabel moderating pada kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan?
4. Bagaimana pengaruh *growth opportunity* sebagai variabel moderating pada kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan?

1.3 **Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan;
2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan;
3. Untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity* sebagai variabel moderating pada kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan; dan
4. Untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity* sebagai variabel moderating pada kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan



1.4 Manfaat Penelitian

1. Sebagai tolak ukur sejauh mana pemahaman tentang *corporate governance* dalam pengembangan dunia usaha;
2. Memberikan informasi sebagai panduan untuk kinerja keuangan perusahaan, yang diterapkan sesuai dengan karakteristik *corporate governance* perusahaan bersangkutan. Selain itu, dapat dijadikan masukan mengenai pentingnya kinerja keuangan dengan melihat *growth opportunity*; dan
3. Dengan penerapan *corporate governance* dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan secara tidak langsung akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan serta pihak yang bersangkutan

