BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Masalah agensi antara manajer dan pemegang saham pada banyak perusahaan di Amerika Serikat telah diidentifikasi oleh Barle dan Means (1932) sebagai akibat adanya perbedaan antara orang yang mengelola (manajer) dan yang memiliki perusahaan (pemegang saham). Manajer hanya memiliki porsi kepemilikan yang sangat kecil sehingga punya kecenderungan mengambil keputusan yang kurang sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan pada saat yang sama masing – masing pemegang saham juga hanya memiliki porsi kepemilikan yang kecil sehingga mereka enggan melakukan pengawasan secara serius terhadap perilaku manajer. Pola kepemilikan perusahaan di Amerika Serikat memang cenderung menyebar (*dispersed*) sehingga dua kondisi di atas muncul.

Di Indonesia, masalah agensi juga muncul pada perusahaan -- perusahaan yang sudah *go public* meskipun akar permasalahaannya tidak sama dengan masalah agensi di Amerika Serikat. Sebagian besar perusahaan *go public* di Indonesia masih dimiliki secara mayoritas/dominan oleh keluarga pendiri perusahaan dan keluarga pendiri ini terlibat dalam manajerial perusahaan. Survei oleh *Asian Development Bank* terhadap 178 perusahaan publik di Indonesia menyatakan ada pemegang saham yang menguasai 48,2% jumlah saham yang dikeluarkan PT, rata -- rata sebanyak 67,2% saham perseroan terkonsentrasi pada 5 pemegang saham mayoritas,

sedangkan pemegang saham pendiri rata – rata menguasai 67,3% saham perseroan (Tjager dkk, 2003:94). Kondisi ini memunculkan masalah agensi antara pemegang saham mayoritas, yang juga sebagai manajer perusahaan, dengan pemegang saham minoritas. Kurniawan dan Indriantoro (2000), misalnya, menengarai bahwa struktur kepemilikan yang masih didominasi keluarga menyebabkan perlindungan terhadap investor kecil masih lemah.

Arifin (2003) melakukan pengujian efektifitas beberapa mekanisme untuk mengurangi masalah agensi dalam konteks konflik agensi di Indonesia dan menemukan bahwa hanya mekanisme pembayaran deviden yang tinggi yang efektif untuk mengurangi masalah agensi di Indonesia. Mekanisme porsi hutang tinggi dan kontrol oleh pemegang saham mayoritas/dominan tidak efektif untuk mengurangi masalah agensi di Indonesia.

Mengapa mekanisme pengurang agensi yang terbukti efektif untuk mengurangi masalah agensi di Amerika Serikat, seperti peningkatan porsi hutang, tidak efektif jika diaplikasikan di Indonesia. Salah satu kemungkinaan jawabannya adalah karena masih buruknya praktek *corporate governance* di perusahaan *go public* di Indonesia. Ricky Korompis dalam majalah SWA menyatakan bahwa 50% dari perusahaan di Indonesia yang telah menerapkan GCG masih sebatas *make-up* atau *window dressing*, hanya sebatas kulit ari saja supaya di luar tampak bagus, tetapi di dalamnya belum tentu ada komite auditnya. Selain itu, penelitian – penelitian oleh komunitas internasional sebagaimana dituliskan Daniri (2005:56) masih menempatkan

Indonesia pada urutan bawah *rating* impelementasi *corporate governance*, antara lain kajian oleh Pricewaterhouse Coopers pada tahun 2002 yang menempatkan Indonesia di urutan paling bawah bersama China dan India dengan nilai 1,96 untuk transparansi dan keterbukaan. Laporan tentang *corporate governance* oleh CLSA pada tahun 2003 menempatkan Indonesia di urutan terbawah dengan skor 1,5 untuk masalah penegakan hukum, 2,5 untuk mekanisme institusional dan budaya *corporate governance* dengan total nilai 3,2.

Kurniawan dan Indriantoro (2000) menunjukkan beberapa indikasi buruknya praktek *corporate governance* di Indonesia yaitu:

1. Struktur kepemilikan yang masih didominasi keluarga sehingga perlindungan terhadap investor kecil lemah,
2. Fungsi dewan komisaris dalam membawa aspirasi/kepentingan pemegang saham non-mayoritas juga masih lemah,
3. Belum adanya kewajiban membentuk *audit committee* sehingga informasi keuangan yang disampaikan diragukan kualitasnya,
4. Praktek *fair business* yang masih lemah,
5. Transparansi dan *disclosure* yang masih rendah,
6. Praktek manajemen risiko yang belum baik.
7. Perlindungan terhadap kreditur yang masih lemah.

Hasil survei yang dilakukan oleh Coombes dan Watson (2000) yang menemukan bahwa investor mau memberi *premium* yang lebih tinggi, sebesar 27%, pada perusahaan di Indonesia yang menerapkan *good corporate governance* dibandingkan dengan premium pada perusahaan di negara – negara Asia yang lain, juga menunjukkan bahwa praktek *corporate governance* di Indonesia adalah yang paling buruk di Asia. Sementara itu La Porta, de Silaneas, dan Shleifer (1998), menemukan bahwa aturan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas di Indonesia tidak terlalu jelek (mendapat nilai 2 dari range skor 0-4), namun dalam pelaksanaan hukum, Indonesia termasuk yang paling buruk.

Perhatian investor dan perusahaan di Indonesia tentang perlunya perusahaan menerapkan *good corporate governance* memang semakin meningkat sejak terjadinya krisis ekonomi pada tahun 1997. Lembaga yang mengkaji pelaksanaan *corporate governance* sudah banyak bermunculan. Salah satu dari lembaga – lembaga tersebut, yaitu *Indonesian Institute for Corporate governance* (IICG), telah melakukan survei *corporate governance* perusahaan *go public* sejak tahun 2001. Peningkatan perhatian pada penerapan *corporate governance* bisa dilihat pada kepatuhan perusahaan yang tercatat di BEJ dalam memiliki komisi independen dan komite audit pada tahun 2003 sebesar 90% dan tahun 2005 hampir 100%, hal ini merupakan capaian yang signifikan mengingat capaian tersebut diwujudkan tanpa adanya ancaman pengenaan sanksi (Daniri, 2005: 81). Yang menjadi pertanyaan adalah apakah peningkatan perhatian pada

corporate governance ini berpengaruh terhadap pengurangan masalah agensi di perusahaan *go public* di Indonesia. Apakah jika perusahaan bagus *corporate governance*-nya maka masalah agensi di perusahaan itu lebih kecil? Apakah baik buruknya *corporate governance* berpengaruh terhadap efektifitas mekanisme pengurang masalah agensi?

Prinsip – prinsip *good corporate governance* diantaranya, seperti dinyatakan oleh Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI), mencakup adanya hak – hak pemegang saham yang harus diberi informasi yang benar dan tepat waktu, adanya keterbukaan (*transparency*) atas informasi penting, adanya pengungkapan (*disclosure*) yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi atas hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan, dan adanya tanggung jawab (*responsibility*) pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham.

Masalah agensi dan *corporate governance* merupakan dua hal yang saling terkait. Dalam konteks perusahaan, masalah agensi lebih menaruh perhatian pada hubungan antara manajer dengan pemegang saham yang tidak terlibat di manajemen, sedangkan *corporate governance* melihat hubungan antara manajer dan seluruh *stakeholders* perusahaan. *Corporate governance* memiliki prinsip adanya transparansi, keterbukaan dan pertanggungjawaban sehingga perusahaan yang baik *governance*-nya semestinya akan dapat mengurangi masalah agensi.

Melihat keterkaitan antara masalah agensi dan *corporate governance* seperti dikemukakan di atas nampaknya efektifitas mekanisme pengurang masalah agensi akan dipengaruhi oleh bagaimana praktek *corporate governance* di masing – masing perusahaan. Penelitian ini berupaya untuk menguji dugaan tersebut dalam konteks permasalahan agensi di perusahaan *go public* di Indonesia. Penelitian ini dilakukan sebagai upaya untuk mencari mekanisme pengurang masalah agensi yang ketika tidak dikaitkan dengan *corporate governance* nampaknya belum sepenuhnya efektif, seperti ditemukan oleh Arifin (2003). Pencarian mekanisme pengurang masalah agensi dalam konteks pasar modal di Indonesia sangat penting dilakukan karena jika mekanisme yang efektif ditemukan, beserta kondisi yang mensyaratkannya, maka kepercayaan investor terhadap pasar modal akan meningkat dan pada akhirnya akan berdampak positif bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia.

Penelitian masalah agensi sudah banyak dilakukan di Indonesia namun penelitian rentang *corporate governance* masih terbatas. Salah satu sebabnya adalah karena data tentang *corporate governance* masih sulit diakses untuk diteliti. Penelitian tentang *corporate governance* di Indonesia, dan juga di negara – negara lain, pada umumnya masih bersifat diskriptif eksploratif. Shleifer dan Vishny (1997) melakukan survei *corporate governance* di beberapa negara di dunia, Claessens S, S. Djankov, dan L. H. P. Lang (2000) melakukan survei pada negara – negara di Asia Timur dan Tenggara, Kurniawan dan Indriantoro (2000) melakukan investigasi

pelaksanaan *corporate governance* di Indonesia, dan Arifin (2005) meneliti hubungan antara nilai *corporate governance* dan variabel agensi yang terdiri dari dewan komisaris independen, kepemilikan saham besar, porsi hutang perusahaan dan DPR, dan menyimpulkan bahwa tidak adanya hubungan yang signifikan antara keduanya. Jarang ditemukan penelitian *corporate governance* yang bersifat uji empiris terhadap efektifitas konsep – konsepnya di lapangan. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya uji empiris konsep – konsep *corporate governance* yang dikaitkan dengan pengurangan masalah agensi. Penelitian ini ingin mengetahui apakah baik buruknya *corporate governance* di suatu perusahaan akan mempengaruhi efektifitas suatu mekanisme pengurang masalah agensi.

1.2 Rumusan Masalah

Permasalahaan yang ingin dicari jawabannya dalam penelitian ini adalah apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap efektifitas mekanisme pengurang masalah agensi pada perusahaan *go public* di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah efektifitas mekanisme pengurang masalah agensi dapat meningkat atau menurun dengan berbedanya kualitas *corporate governance*.

1.4 Manfaat Penelitian

Ditemukannya mekanisme yang efektif, berikut kondisi yang mensyaratkannya, akan sangat bermanfaat bagi investor di pasar modal untuk mengidentifikasi apakah suatu perusahaan (manajer) telah berupaya untuk menjalankan bisnis sesuai dengan kepentingan investor atau belum. Jika investor dapat membedakan antara perusahaan baik dan yang buruk maka perusahaan yang dapat tetap menawarkan sahamnya ke pasar modal hanyalah perusahaan – perusahaan yang dikelola dengan baik. Hal ini akan membuat efisiensi pasar modal dalam mengalokasikan sumber dana investasi akan meningkat dan pada gilirannya akan meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi negara.

Secara teoritis, penelitian ini akan memberi kontribusi pada kajian teori agensi yang mengaitkan secara langsung dengan konsep *good corporate governance*. Selama ini sangat jarang kajian yang melibatkan dua variable tersebut apalagi dalam konteks permasalahan agensi di Indonesia.

1.5 Sistematika Penelitian

Laporan penelitian ini terdiri dari lima bab, dimulai dengan bab satu yang merupakan pendahuluan akan dijelaskan mengenai latar belakang masalah, rumuan masalah, tujuan penelitian dan manfaat yang diperoleh dari penelitian. Pada bab dua yang merupakan kajian pustaka akan dibahas mengenai berbagai permasalahan agensi dan hubungannya dengan *corporate governance* serta menjelaskan temuan – temuan dari penelitian terdahulu yang berhubungan dengan masalah agensi yang nantinya akan membantu

dalam perumusan hipotesis. Bab tiga membahas tentang metodologi penelitian yang menjelaskan populasi dan sampel, definisi operasional setiap variabel, data dan sumber data yang dipakai beserta metode analisisnya. Bab empat yang merupakan analisis dan pembahasan akan menjelaskan hasil penelitian yang diperoleh dari uji deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Pada bab lima memaparkan tentang kesimpulan penelitian beserta saran untuk penelitian selanjutnya.