

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Gejolak ekonomi, secara nyata tengah terjadi dalam perkembangan globalisasi di seluruh dunia. Tahun 2015, setelah negara Yunani yang bangkrut akibat tidak bisa membayar utang, menyusul negara China mengalami pelemahan ekonomi yang terlihat dalam penurunan nilai index saham. Hal ini tidak hanya berdampak bagi negara yang bersangkutan, tetapi juga negara lain di Amerika, Eropa, dan khususnya di Asia. Nizar (2012) sempat menyebutkan, krisis minyak merupakan salah satu penyebab resesi ekonomi, terutama yang terjadi di Amerika Serikat dan sejumlah negara Eropa. Pada tahun 2011 harga minyak dunia (minyak *Brent* dan *Indonesian Crude Oil Price* atau ICP) berada pada level di atas batas psikologis USD 100 per barel. Kenaikan harga mencapai rata-rata sekitar USD 111 per barel atau meningkat sekitar 40% dibandingkan rata-rata harga minyak tahun 2010 yang mencapai USD 79 per barel. Menurut [reuters.com](http://reuters.com), pemerintah mengharapkan harga minyak mentah Indonesia dapat stabil antara \$60-\$70 per barel tahun 2019.

Sektor pertambangan tahun 2017 juga mengalami pelemahan. Hal ini terbukti dari rencana pengaturan harga jual khusus untuk batu bara ke sektor ketenagalistrikan yang menyebabkan indeks sektor pertambangan turun paling signifikan dibandingkan sektor lainnya ([market.bisnis.com](http://market.bisnis.com)). Pelaku pasar akan menjadi takut dengan pengaturan harga semen dan harga gas yang diintervensi pemerintah sehingga pelaku pasar memiliki prediksi bahwa kinerja emiten-emiten

batu bara akan terbatas oleh regulasi pemerintah sehingga memungkinkan turunnya jumlah pelaku pasar pada sektor pertambangan.

Di Indonesia, dampak fluktuasi harga minyak di pasar internasional dan berbagai regulasi dari pemerintah untuk sektor pertambangan secara tidak langsung sejalan dengan melemahnya (terdepresiasinya) nilai tukar rupiah yang sempat menyentuh level Rp 14.000 per dollar Amerika pada Oktober tahun 2015 (merdeka.com) dan Mei tahun 2018 (finance.detik.com) yang sekaligus menandakan perlambatan ekonomi di Indonesia. Nilai tukar mata uang asing bagi perusahaan *go public* merupakan bagian yang penting dari kondisi eksternal perusahaan, yaitu menyangkut keadaan makro ekonomi yang dapat menyebabkan perusahaan berada pada keadaan kesulitan keuangan (*financial distress*).

*Financial distress* merupakan suatu kondisi yang menunjukkan tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Plat, 2002). Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvensi. Kebangkrutan ini dapat mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai dilakukan untuk pembayaran dividen, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami penurunan. Jika kondisi di atas terjadi, maka perusahaan dapat diindikasikan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

Asal penyebab timbulnya krisis ekonomi di Indonesia dan juga di berbagai negara Asia lainnya adalah buruknya pelaksanaan *good corporate governance* di hampir semua perusahaan yang ada, baik perusahaan yang dimiliki pemerintah (BUMN) maupun yang dimiliki oleh swasta (Kusanti, 2015). Hal inilah yang

mendorong berbagai pihak seperti para peneliti akademis, pembuat kebijakan, lembaga regulator dan investor untuk memeriksa tingkat penerapan *corporate governance* – CG dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan dan kesulitan keuangan. Secara umum, kualitas CG dapat dievaluasi berdasarkan prinsip keterbukaan dan transparansi, hubungan dengan pemegang saham dan pemangku kepentingan, karakteristik dewan direksi, kebijakan dan kepatuhan serta struktur kepemilikan dan kontrol (Shahwan, 2015).

Penelitian empiris yang membahas tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan menyebar secara luas di negara-negara maju dan berkembang. Beberapa penelitian baru-baru ini berfokus pada penyelidikan efek struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan selama kemerosotan ekonomi dan dampak krisis keuangan global 2008 terhadap kinerja keuangan perusahaan bagi negara maju (Saleh, 2017). Namun, studi di negara berkembang juga memberikan bukti bahwa karakteristik spesifik perusahaan dapat berguna sebagai layar *first-pass* dalam menentukan kinerja perusahaan dan kemungkinan kesulitan keuangan (Udin, 2017 ; Shahwan, 2015). Hal inilah yang mendorong penelitian lebih lanjut bagi negara berkembang seperti Indonesia.

Menurut Fatara (2016) mekanisme *corporate governance* dalam beberapa penelitian telah terbukti dapat meminimalkan risiko perusahaan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan). Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* (2006: 5) menjelaskan setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Dalam pedoman

tersebut, asas GCG dijelaskan mencakup transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi serta kewajaran dan kesetaraan, yang diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Kesimpulannya *Good Corporate Governance* dibangun oleh perusahaan dengan tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan, sehingga nantinya CGC dapat dijadikan sebagai dasar analisis di suatu negara yang menjadi transparan dan akuntabel dalam pengambilan keputusan yang kemudian dapat mengurangi resiko kesulitan keuangan.

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) suatu perusahaan dianggap sebagai atribut mitigasi eksternal dalam keseluruhan tata kelola perusahaan (Henry, 2009). Hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan dipengaruhi oleh adanya *conflict of interest* dan biaya agensi (Jensen and Meckling, 1976). Konflik agen muncul ketika ada insentif yang tidak tepat atau pemantauan yang tidak mencukupi, karena manajer dapat menggunakan kebijaksanaannya untuk mengejar strategi dan praktik yang menguntungkan diri sendiri dengan mengorbankan pemegang saham (Jensen and Meckling, 1976). Konflik inilah yang kemudian berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Salah satu alat manajemen untuk menghindari perbedaan kepentingan, adalah melalui pengukuran kinerja keuangan perusahaan dan kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aset dengan menggunakan rasio *Return On Asset* – ROA (Lestari, 2015).

Berdasarkan informasi fluktuasi harga minyak dan regulasi pemerintah dalam sektor pertambangan, tujuan utama dari penelitian ini akan menguji dampak tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kemungkinan kesulitan keuangan bagi perusahaan pertambangan (*mining*) di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2009-2016. Struktur kepemilikan seperti kepemilikan institusional – *institutional ownership*, kepemilikan manajerial – *insider ownership*, kepemilikan asing – *foreign ownership*, dan kepemilikan pemerintah – *government ownership* digunakan sebagai ukuran tata kelola perusahaan (Udin, 2017), sementara kinerja perusahaan yang diproxikan melalui *return on assets* – ROA (Lestari, 2015 dan Santoso, 2017). Untuk menentukan *financial distress* perusahaan, akan digunakan model Altman Z-score (Shahwan, 2015).

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti merumuskan masalah yang diangkat dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

1. Apakah *institutional ownership* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan yang di proxikan melalui ROA?
2. Apakah *insider ownership* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan yang di proxikan melalui ROA?
3. Apakah *foreign ownership* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan yang di proxikan melalui ROA?

4. Apakah *government ownership* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan yang di proxikan melalui ROA?
5. Apakah struktur kepemilikan memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan melalui ROA?

### **1.3. Batasan Masalah**

1. Sampel penelitian ini hanya terbatas menggunakan data laporan keuangan perusahaan *mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017 dan data tambahan dari Kementerian Hukum dan HAM
2. Teknik pengukuran kinerja perusahaan sebagai variabel mediasi hanya menggunakan ROA. Hal ini didasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas yang sering menggunakan ROA dan menunjukkan ketidakkonsistenan hasil.

### **1.4. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menginvestigasi dan memberikan bukti empiris mengenai struktur kepemilikan yang di proxikan melalui *institutional ownership*, *insider ownership*, *foreign ownership*, dan *government ownership* terhadap kinerja keuangan perusahaan dan dampaknya bagi perusahaan yang mengalami *financial distress*.

### 1.5. Manfaat Penelitian

Secara teori, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan referensi penelitian mengenai struktur kepemilikan yang di proxikan melalui *institutional ownership*, *insider ownership*, *foreign ownership*, dan *government ownership* terhadap kinerja perusahaan yang diproxikan melalui ROA sebagai variabel mediasi, kemudian dampaknya bagi perusahaan yang mengalami *financial distress*, sehingga hasil penelitian ini nantinya dapat digunakan sebagai acuan bagi penelitian berikutnya.

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi alat bagi investor untuk menyeleksi kegiatan investasinya kepada suatu perusahaan dengan melihat bagaimana hubungan antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan dan kemungkinan kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini juga dapat menjadi salah satu alat manajemen untuk menghindari perbedaan kepentingan dengan melihat hubungan antara kepemilikan dan hasil dari kinerja keuangan perusahaan.