

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Adanya penelitian yang telah dilakukan sebelum penelitian ini dibahas, membahas masalah yang sama, namun berbeda. Penelitian yang menjadi acuan adalah:

1. **Kaczmarek, Kimino & Pye (2014)**

Kaczmarek, Kimino & Pye (2014) melakukan penelitian tentang “Interlocking directorships and firm performance in highly regulated sectors: the moderating impact of board diversity”. penelitian ini menguji apakah dewan direksi yang melakukan jabatan rangkap perusahaan dan utilitas perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Aktifitas seorang dewan direksi sangat penting untuk menentukan kinerja perusahaan tersebut, disisi lain ada beberapa faktor penting yang dapat mempengaruhi hal tersebut. salah satu faktor tersebut adalah jabatan rangkap (Interlocking Directorate). pada penelitian ini, sisi kinerja yang dilihat adalah kinerja pasar perusahaan dengan alat ukur menggunakan Tobin’s Q.

Sampel penelitian ini adalah dataset UK yang *Listed SIC (Standard Industry Classification)* dan utilitas perusahaan. periode penelitian yaitu tahun 1999-2008 dengan memilih sampel FTSE 350 perusahaan dari sektor – sektor yang berbeda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan direksi yang melakukan jabatan rangkap memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang di ukur dengan menggunakan Tobin's Q. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa utilitas perusahaan tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu Variabel yang digunakan pada penelitian Kaczmarek, Kimino & Pye yaitu, Interlocking Directorate dan pengukuran kinerja perusahaan Tobin's Q.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu Penelitian Kaczmarek, Kimino & Pye (2014) sampel yang di ambil adalah perusahaan yang ada di luar negeri dan tahun penelitian 1999 sampai 2008. Sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan sampel penelitian perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian tahun 2011 sampai dengan 2014.

2. **Cai, Dhaliwal, Kim & Pan (2014)**

Cai, Dhaliwal, Kim & Pan (2014) meneliti tentang "board interlock dan the diffusion kebijakan pengungkapan". Penelitian ini menguji apakah koneksi dewan melalui direksi mempengaruhi kebijakan pengungkapan perusahaan. Untuk mengatasi tantangan endogenitas, mereka fokus pada suatu peristiwa yang merupakan perubahan signifikan dalam kebijakan pengungkapan perusahaan. Desain penelitian ini juga memungkinkan untuk mengeksplorasi waktu dan membedakan efek direktur *interlock* pada kebijakan pengungkapan dengan penjelasan alternatif, seperti pencocokan direktur perusahaan atau susunan dewan strategis.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah menemukan bahwa kedua direksi komite audit dan direktur komite non-audit berkontribusi untuk *the contagion of guidance cessation*. Pengaruh direksi komite audit tampaknya lebih besar dari direksi komite non-audit, meskipun perbedaannya tidak signifikan secara statistik. peneliti memperoleh hasil yang sama jika kita memeriksa kursi komite audit. peneliti menemukan beberapa bukti yang lemah bahwa direksi stopper-bertautan bermain lebih besar (lebih kecil) peran ketika motivasi untuk bimbingan penghentian lebih lemah (kuat).

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan variabel *board interlock*. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini memeriksa apakah jaringan sosial mempengaruhi kebijakan pengungkapan perusahaan. Dengan menggunakan jejaring sosial sebagai variabel dependen dan kebijakan pengungkapan perusahaan sebagai variabel independen.

3. Ahmar (2013)

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh Ahmar (2013) adalah menyusun model *interlocking directorate* untuk mendeteksi praktik monopoli dan untuk mendeteksi rangkap jabatan mulai dari rangkap 2, 3, dan seterusnya sampai ditemukan rangkap jabatan terbanyak untuk selanjutnya ditetapkan sebagai status *interlock 2, 3, dan seterusnya*. Variabel dependen diwakili oleh status *interlocking* perusahaan publik, Variabel independen diwakili oleh kesamaan nama dewan direksi antar perusahaan publik, jika ada kesamaan nama maka status perusahaan tersebut adalah *interlock*. Sampel penelitian adalah seluruh perusahaan publik di

Indonesia selama periode tahun 2000 – 2010. Hasil penelitian yaitu memberikan bukti bahwa 47.5% perusahaan publik di Indonesia berstatus *interlock*. Rata-rata skor *interlock* selama 10 tahun observasi 0.41 (41%) jajaran dewan direksi pada perusahaan publik berstatus *interlock*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sampel penelitian yaitu pada seluruh perusahaan publik di Indonesia, metode pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, dokumen yang digunakan adalah dokumen yang dipublikasikan oleh idx.co.id dalam bentuk ringkasan kinerja perusahaan dan laporan tahunan yang dipublikasikan dan didownload pada masing-masing web di perusahaan. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah Penelitian terdahulu hubungan dewan direksi antar perusahaan dideskripsikan dengan gambar dengan menggunakan software NodeXI dan Periode pada penelitian terdahulu tahun 2000-2010.

4. Omer, Shelley dan Tice (2013)

Penelitian ini berjudul “When Do Well-Connected Directors Affect Firm Performance?”. Penelitian ini menyelidiki apakah berbagai jenis baik keterhubungan mempengaruhi kinerja yang berbeda dan peneliti menemukan bahwa perusahaan dengan direksi atau direktur lebih terpusat terhubung ke direksi lain, dan pengalaman kinerja perusahaan yang rata-rata lebih rendah. Variabel independen adalah dampak kritis pada kinerja perusahaan sedangkan variabel dependen adalah dewan direksi bertugas monitoring dan manajemen memberi nasihat tentang tingginya keputusan perusahaan.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah Peneliti mempertimbangkan direksi, dan kemudian perusahaan, yang merupakan bagian dari komponen terbesar yang terhubung dalam jaringan. Seperti disebutkan sebelumnya, peneliti menggunakan pendekatan ini karena formula standar untuk menghitung pendekatan dan vector eigen sentralitas skor terbatas dalam menghasilkan langkah-langkah yang tidak sebanding di seluruh kelompok terputus atau komponen dalam jaringan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan alat ukur ROA (Return On Assets) dan Tobin's Q untuk pengukuran kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan serta menggunakan variabel kontrol leverage. Perbedaan penelitian Omer, Shelley dan Tice menggunakan periode pengamatan periode tahun 2000-2010 pada perusahaan public yang ada di Australia. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2011-2014.

5. Mahdi, Almajid, Safar, Riquelme dan Torabi (2012)

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh Mahdi *et al* (2012) adalah mengetahui hubungan antara beberapa atribut/karakteristik dan *interlock* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Kuwait (KSE). *Interlock* berlaku sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independen meliputi ukuran perusahaan, ukuran dewan, hutang, dan profitabilitas. Sampel data penelitian ini adalah semua perusahaan yang dipublikasikan terdaftar di KSE per 31 Desember 2007. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data berupa analisis regresi untuk menguji hubungan antar variabel. Di samping itu, peneliti juga menggunakan uji *Chi-square*

dan *Mann Whitney* untuk mengukur hubungan tipe bisnis, keuangan atau non-keuangan, dan *interlock*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa perusahaan dapat memiliki *interlock* tidak langsung dengan perusahaan lain pada bisnis yang sama, yang mana dapat menyebabkan perilaku kolusi atau korupsi. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah menguji *interlock* pada perusahaan dan menyelidiki dampak dari profitabilitas dan hubungan keuangan pada *interlocking directorate*. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu Penelitian terdahulu menggunakan *interlock* sebagai variabel dependen dan Periode pada penelitian terdahulu per 31 Desember 2007.

6. Connelly dan Van Slyke (2012)

Tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh Connelly dan Van Slyke (2012) adalah untuk menggambarkan bagaimana sikap perusahaan yang memilih untuk bersikap tertutup dari jaringan (*under-connected*) dapat memanifestasi perusahaan tersebut di antara jaringan direksi yang saling terhubung, yang muncul ketika direktur perusahaan menduduki beberapa dewan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen diwakili oleh dewan *interlock*, variabel independen diwakili oleh kekuatan yang mendasari *directorate interlocking* dan jumlah *interlock*. Sampel dalam penelitian ini adalah menjelajahi 1.930 dewan *interlock* dari perusahaan terbesar di Amerika Serikat selama periode hampir dua dekade. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Connelly & Van Slyke (2012) menunjukkan bahwa dewan *interlock* dapat menjadi alat penting yang digunakan perusahaan untuk mengevaluasi strategi khusus.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu variabel independen diwakili oleh kekuatan yang mendasari *directorate interlocking*. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu Penelitian terdahulu menggunakan dewan *interlock* sebagai variabel dependen, Menjelajahi 1.930 dewan *interlock* dari perusahaan terbesar di Amerika Serikat selama periode hampir dua dekade.

7. Pombo dan Gutiérrez (2011)

Tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh Pombo dan Gutiérrez (2011) adalah untuk mengetahui hubungan struktur dewan direksi melalui pengangkatan direksi independen dan peran direksi atas *Return on Asset (ROA)* dalam lingkungan tanpa regulasi untuk perusahaan swasta dan adopsi sukarela praktik bisnis terbaik. Variabel yang independen dalam penelitian ini adalah rasio direksi independen dan *interlock* dewan, sedangkan variabel dependen terdiri dari ROA sebagai indikator untuk kinerja perusahaan. Sampel yang digunakan oleh penelitian ini yaitu data komprehensif dengan mikro data untuk perusahaan yang tidak terdaftar dan terdaftar di Amerika Latin dengan berdasarkan atas beberapa kriteria. Rata-rata terdapat 335 perusahaan pertahun untuk periode 1996-2006

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, analisis regresi, dan *robustness test*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara rasio direksi independen dan tingkat *interlock* direksi dengan ROA. Hal ini berarti bahwa kedua variabel independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Persamaan penelitian

terdahulu dengan penelitian saat ini adalah hubungan antara direksi luar dan nilai perusahaan diukur dengan Tobin Q karena sampel data yang meliputi perusahaan publik. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah Penelitian terdahulu menggunakan sampel data komprehensif dengan mikro data untuk perusahaan yang tidak terdaftar dan terdaftar di Amerika Latin dengan berdasarkan atas beberapa kriteria dan Periode pada penelitian terdahulu tahun 1996-2006.

8. Sener, Varoglu dan Aren (2011)

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh Sener, Varoglu dan Aren (2011) adalah untuk mengetahui pengaruh komposisi dewan, diukur dari segi direktur dalam, direktur luar, dan direktur berafiliasi pada kinerja organisasi dalam industri yang berbeda. Kinerja organisasi digunakan sebagai variabel dependen; ukuran dewan sebagai variabel kontrol. Pengukuran kinerja organisasi dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)* (rasio laba bersih terhadap total aset) dihitung untuk masing-masing perusahaan tahun 2009 dan untuk menguji efek dari setiap variabel komposisi dewan pada kinerja organisasi, data dianalisis menggunakan regresi linear. Sampel data penelitian ini adalah Perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Istanbul (OSE) awal membentuk sampel penelitian ini Per Desember 2009. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa korelasi antara ROA dan rasio dewan direksi dalam adalah negatif sedangkan korelasi antara ROA dan rasio dewan direksi berafiliasi adalah positif.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah komposisi dewan akan mengakibatkan kinerja yang lebih baik dibawah kondisi

industri yang berbeda, Kinerja organisasi diukur menggunakan ROA. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu Penelitian terdahulu menggunakan sampel Perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Istanbul (OSE) awal membentuk sampel penelitian Per Desember 2009.

9. Hearn (2011)

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh Hearn (2011) adalah untuk meneliti pengaruh kinerja pada kepemilikan keluarga terhadap struktur dan komposisi dewan direksi di perusahaan yang mengalami yang baru saja melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di wilayah Afrika Utara. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah variabel dependen yang diwakili oleh kinerja dewan kepemilikan keluarga, sedangkan variabel independen diwakili oleh anggota dewan keluarga, dan variabel kontrol diwakili oleh perusahaan dan *Initial Public Offering* (IPO). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 63 perusahaan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Saham Nasional di wilayah Afrika Utara, meliputi Aljazair, Mesir, Maroko dan Tunisia pada periode 2000 dan 2009. Peneliti menggunakan analisis deskriptif, *Ordinary Least Square (OLS)*, dan analisis regresi untuk memperoleh hasil penelitian.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hearn (2011) mendukung konsep yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan menyimpang dari keterlibatan keluarga di dalam struktur organisasi sehingga dapat menurunkan biaya pengawasan dan asimetri informasi serta *underpricing*. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah efek kinerja kepemilikan keluarga dinyatakan dengan

variabel dummy. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan dan *Initial Public Offering* (IPO) sebagai variabel kontrol, Periode pada penelitian terdahulu tahun 2000 dan 2009.

10. Kiel dan Nicholson (2003)

Penelitian yang dilakukan Kiel, G. C., dan Nicholson, G. J. (2003) berjudul tentang “*Board Composition And Corporate Performance: How The Australian Experience Informs Contrasting Theories Of Corporate Governance*”. Studi ini meneliti hubungan antara dewan demografi dan kinerja perusahaan di 348 perusahaan terbesar di Australia dan menggambarkan atribut dari perusahaan-perusahaan dan dewan mereka.

Peneliti menemukan bahwa, setelah mengendalikan ukuran perusahaan, ukuran dewan berkorelasi positif dengan nilai perusahaan. Peneliti juga menemukan hubungan positif antara proporsi dalam direksi dan ukuran berbasis pasar dari kinerja perusahaan. Kiel, G. C., dan Nicholson, G. J. (2003) membahas implikasi dari temuan ini dan membandingkan temuannya untuk penelitian yang berlaku di Amerika Serikat dan Inggris.

Variabel independen adalah mempekerjakan tiga variabel untuk mengukur ukuran perusahaan, yaitu total aset, pendapatan dan kapitalisasi pasar serta variabel dependen adalah tata kelola perusahaan. Kesimpulan dari penelitian ini adalah company size variabel, yang artinya mempekerjakan tiga variabel untuk mengukur ukuran perusahaan, yaitu total aset, pendapatan dan kapitalisasi pasar. Sejak korelasi bertujuan untuk menemukan hubungan linear, condong berat dalam

distribusi dilaporkan dalam hasil bagian untuk semua tiga langkah dibenarkan penggunaan log alami untuk ketiga variabel untuk semua analisis.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sama-sama menggunakan variabel board interlock serta alat ukur Tobin's-Q. Sedangkan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini, penelitian Kiel, G. C., dan Nicholson, G. J. (2003) adalah sampel penelitian yang dilakukan oleh Kiel, G. C., dan Nicholson, G. J. (2003) adalah sebanyak 500 perusahaan di Australia sedangkan sampel yang dilakukan penelitian saat ini sebanyak 180 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 2.1
Matriks Penelitian

NO	Nama Peneliti (tahun)	<i>Interlocking Directorate</i>				
		Nilai Perusahaan	Kinerja Keuangan	Kinerja Pasar	Manajemen Laba	Kualitas Audit
1	Kaczmarek, Kimino & Pye (2014)			S (Q)		
2	Cai, Dhaliwal, Kim dan Pan (2014)					TS
3	Ahmar (2013)	Penelitian Kualitatif				
4	Omer, Shelley & Tice (2013)		TS (ROA)	TS (Q)		
5	Mahdi, Almajid, Safar, Riquelme dan Torabi (2012)	S				
6	Connelly dan Van Slyke (2012)			S		
7	Pombo dan Gutierrez (2011)		S (ROA)			
8	Sener, Varoglu dan Aren (2011)		S (ROA)			
9	Hearn (2011)				S	
10	Kiel dan Nicholson (2003)			S (Q)		

Keterangan : S = Signifikan

TS = Tidak Signifikan

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori dan Jenis-jenis Jabatan Rangkap

Resource Based Theory menjelaskan bahwa perusahaan yang memanfaatkan berbagai sumber daya yang intelektual memungkinkan perusahaan untuk mencapai keunggulan yang kompetitif serta nilai tambah bagi perusahaan (Barney, Ketchen & Wright, 2011). Atas dasar keunggulan yang kompetitif serta nilai tambah perusahaan tersebut, maka investor juga merupakan salah satu pihak yang memiliki peran penting (*stakeholder*) yang akan memberikan sebuah penghargaan kepada perusahaan yang dimana memiliki nilai investasi lebih tinggi. *Resource Based Theory* merupakan suatu pemikiran yang sedang berkembang didalam teori manajemen stratejik serta keunggulan kompetitif perusahaan yang dimana akan meyakinkan bahwa perusahaan akan mendapatkan keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul dan kompetitif. Dengan memiliki sumber daya yang unggul, perusahaan mampu melakukan strategi bisnis apa saja, yang pada akhirnya akan membawa perusahaan tersebut memiliki keunggulan yang kompetitif (Barney, Ketchen & Wright, 2011).

Hubungan *Resource Based Theory* pada penelitian ini ialah jabatan rangkap yang dilakukan oleh dewan komisaris dan dewan direksi yang terdapat di perusahaan, sehingga seorang yang melakukan sebuah jabatan rangkap dinilai memiliki nilai intelektual yang tinggi dan dapat memberikan keunggulan yang kompetitif bagi perusahaan. Dewan komisaris dan direksi merupakan sumber daya perusahaan yang di mana memiliki kebijakan tertinggi di dalam perusahaan

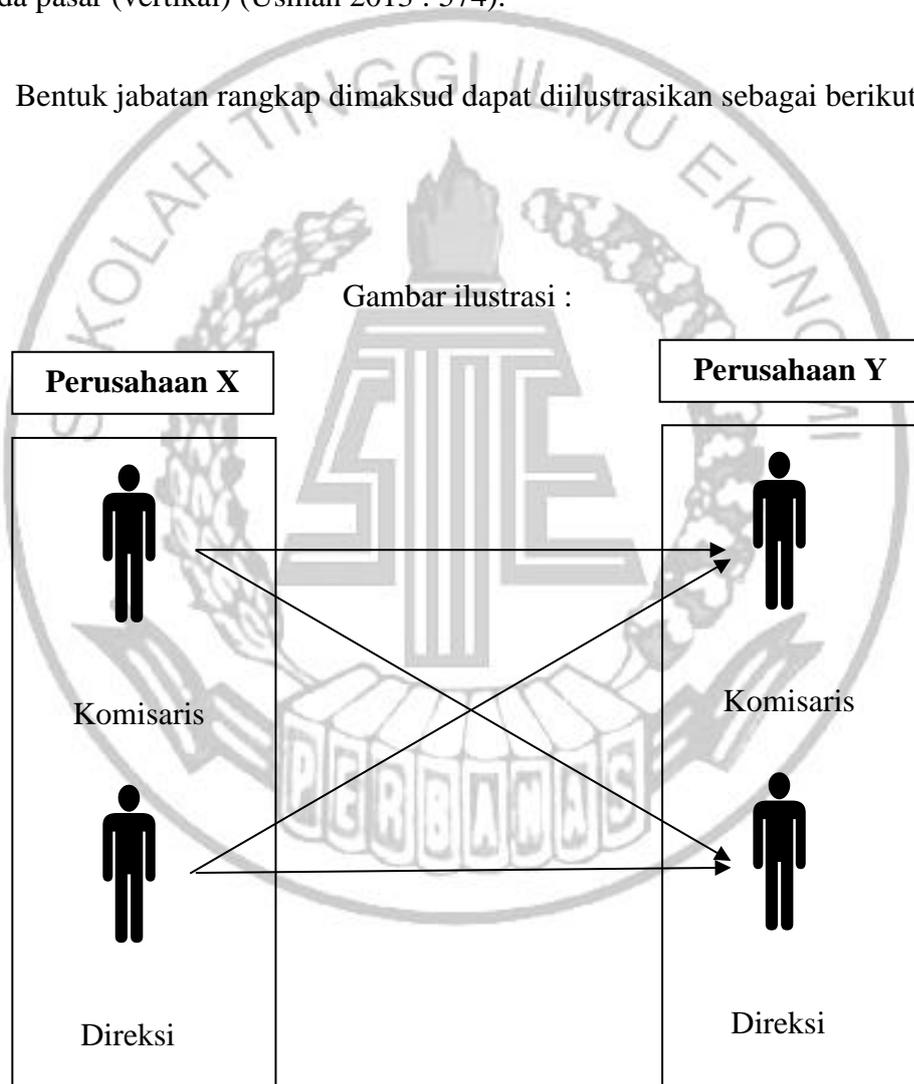
tersebut. Dampak keunggulan yang kompetitif akan berpengaruh terhadap kinerja sebuah perusahaan, semakin bagus kualitas seorang dewan komisaris dan dewan direksi yang menjalankan kebijakan perusahaan maka akan semakin tinggi peluang perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika seorang dewan komisaris dan dewan direksi menjalankan kebijakan dengan sangat buruk maka akan semakin rendah peluang perusahaan dalam meningkatkan kinerja tersebut.

Teori yang kedua yaitu Jabatan rangkap, Jabatan rangkap ini merupakan salah satu bentuk hubungan afiliasi suatu pelaku usaha dengan pelaku usaha yang lain, di mana dapat memberikan pengaruh terhadap perilaku pelaku usaha yang diafiliasi (Andi Fahmi Lubis, et.al.,2009 : 183-184 dalam Usman 2013 : 563).

Pengukuran *Interlocking Directorate*, yaitu dengan menghitung skor interlock yaitu jumlah dewan komisaris yang interlock dibagi dengan total jumlah dewan komisaris. Berhubungan dengan komitmen untuk melaksanakan tanggung jawab, ukuran yang bisa mengidentifikasinya adalah integritas dalam menjalankan fungsi komisaris/direksi. *Board interlocks* atau rangkap tugas sebagai pejabat diperusahaan lain pada satu sisi dipandang akan menguntungkan perusahaan karena kompetensi sebagai komisaris/direksi di suatu perusahaan akan digunakan sebagai fondasi untuk menjalankan fungsi komisaris/direksi di perusahaan lain, sedangkan pada sisi lain akan menimbulkan pertanyaan mengenai integritas anggota dewan komisaris dan direksi (Nazarudin, Suliyanto & Pinasti (2014)).

Kondisi jabatan rangkap akan menimbulkan hubungan yang sifatnya istimewa atau khusus antar perusahaan yang terlibat dalam rangkap jabatan direksi atau komisaris, yang pada umumnya berupa keterkaitan keuangan dan kepemilikan bersama atas saham. Perusahaan yang dimaksud dapat berbentuk perusahaan yang berada dalam pasar bersangkutan yang sama (horizontal) maupun perusahaan yang berbeda pasar (vertikal) (Usman 2013 : 574).

Bentuk jabatan rangkap dimaksud dapat diilustrasikan sebagai berikut :

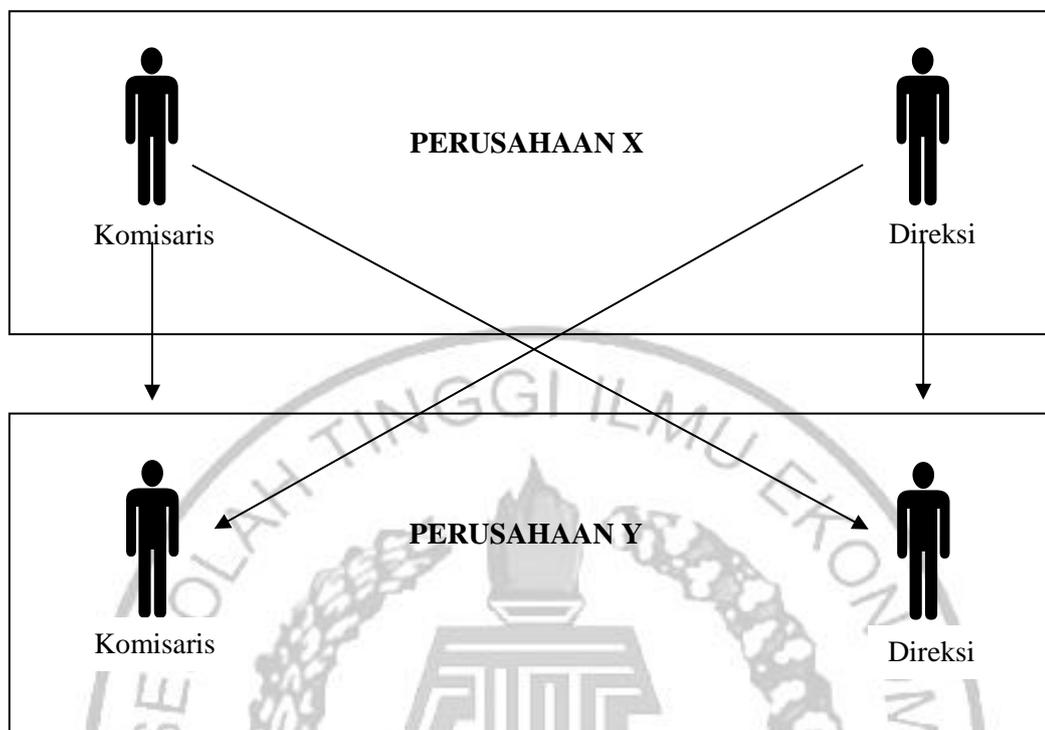


Gambar 2.1
(Horizontal interlocking directorate)
Sumber: Usman (2013)

Sesuai dengan gambar 2.1 tersebut, rangkap jabatan antara perusahaan X dan Y terjadi dalam bentuk komisaris perusahaan X menjadi komisaris dan/ atau direksi perusahaan Y. Hal yang serupa dapat terjadi di mana direksi perusahaan X menjadi komisaris dan/ atau direksi perusahaan Y. Hubungan antara perusahaan X dan Y dalam kondisi ini merupakan hubungan *horizontal* atau keduanya berada dalam pasar bersangkutan yang sama sebagaimana diatur sesuai dengan ketentuan dalam Pasal 26 huruf a dan huruf c Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 (Usman 2013 : 574-575).

Hubungan istimewa/khusus antara perusahaan secara *horizontal* yang memiliki jabatan rangkap direksi dapat mempengaruhi secara negatif iklim persaingan usaha dalam berbagai bentuk, misalnya menimbulkan kontrol atas keputusan atau kebijakan perusahaan untuk melahirkan strategi bersama (dengan perusahaan lain yang berada dalam pasar bersangkutan yang sama). Strategi ini dapat mengatur jumlah produksi, tata cara pemasaran, penetapan harga (*price fixing*), alokasi, dan/ atau pembagian pasar, serta berbagai strategi lain yang menghambat persaingan usaha sehat yang diakibatkan oleh koordinasi *horizontal* (Usman 2013 : 576).

Gambar ilustrasi :



Gambar 2.2
(vertical interlocking directorate)
 Sumber: Usman (2013)

Pada gambar 2.2 bentuk rangkap jabatan yang terjadi adalah komisaris perusahaan X merangkap jadi komisaris dan/ atau direksi perusahaan Y. Hal yang sama juga berlaku dimana direksi perusahaan X merangkap menjadi komisaris dan direksi perusahaan Y. Hubungan antara perusahaan X dan Y bersifat *vertikal*, di mana antara kedua perusahaan tersebut terdapat bentuk keterkaitan yang erat sesuai dengan unsur ketentuan dalam Pasal 26 huruf b Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 (Usman 2013 : 575).

Hubungan istimewa/khusus antara perusahaan secara *vertikal* yang memiliki jabatan rangkap direksi juga dapat memfasilitasi perjanjian yang bersifat eksklusif, penetapan harga jual kembali (*resale-price maintenance*) dan koordinasi

di antara perusahaan yang terlibat, sehingga dapat mengurangi persaingan di tingkat *inter brand* maupun *intra brand*. Jabatan rangkap juga terjadi pada perusahaan yang beroperasi pada tingkat yang berbeda, misalnya dari bahan baku ke produk jadi ke distribusi. Meskipun kegiatan ini meningkatkan efisiensi ekonomi, kadang-kadang kondisi ini dapat berdampak menghambat persaingan usaha (Usman 2013 : 576-577).

2.2.2 Ukuran Dewan Direksi dan Dewan Komisaris

a. Dewan Direksi

Ukuran dewan direksi berpengaruh positif dengan kemungkinan suatu perusahaan akan mengalami tekanan keuangan. Penambahan direksi akan menurunkan kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan, sedangkan keluarnya direksi dari jajaran direksi maka perusahaan akan kehilangan keahlian direksi sehingga kinerjanya justru akan menurun dan kemungkinan perusahaan akan mengalami peningkatan pada tekanan keuangan (Wardhani, 2006).

b. Dewan Komisaris

Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih menekankan pada fungsi monitoring dan penerapan kebijakan direksi. Peran komisaris diharapkan akan meminimalkan permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu dewan komisaris seharusnya dapat memantau

kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Di kalangan masyarakat fungsi pengawasan dari kedua organ (Komisaris dan Direksi) ini belum dapat diuraikan dengan jelas terutama siapa yang bertanggung jawab jika terjadi permasalahan krusial. Di Indonesia Dewan Komisaris merupakan organ terpisah dari Dewan Direksi disebut juga *two tier board*. Di Indonesia Dewan Komisaris bersifat pasif dan tidak menjalankan fungsinya sebagaimana diharapkan. Umumnya keanggotaan dalam Dewan Komisaris dikarenakan kepemilikan saham, anggota keluarga, kedudukannya sebagai pejabat pemerintah, atau dapat membantu operasional/ marketing perusahaan. Wardhani (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran dewan yang besar tidak bisa melakukan koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki dewan yang kecil sehingga nilai perusahaan yang memiliki dewan yang banyak lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki direksi lebih sedikit.

2.2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Fahmi (2011: 2) Kinerja Keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan

yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Menurut Prastowo D. Dwi (2011), kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya di gunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 macam, yaitu menurut Jumingan (2006:242) :

- a. Analisis perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).

- b. Analisis Tren (tendensi posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
- c. Analisis Persentase per Komponen (*common size*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
- d. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
- e. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
- f. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.
- g. Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
- h. Analisis *Break Even*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

2.2.4 Analisis Rasio Keuangan

1. Pengertian Rasio Keuangan

Menurut Sutrisno (2009:9), “Laporan Keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama yakni neraca dan laporan laba rugi. Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan.”

Analisis rasio merupakan salah satu alat ukur dalam menentukan dan mengukur hubungan antara pos-pos yang satu dengan pos-pos yang lain yang ada di dalam laporan keuangan sehingga dapat diketahui perubahan dari masing-masing pos tersebut. Menurut Munawir (2007:37). “Analisis Rasio adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.”

Menurut Sutrisno (2009:215), “untuk keperluan evaluasi perlu dihubungkan elemen-elemen yang ada dalam laporan keuangan agar bisa diinterpretasikan lebih lanjut. Menghubung-hubungkan elemen-elemen yang ada di laporan keuangan ini sering disebut analisis rasio keuangan.” Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan adalah suatu metode analisa yang membandingkan pos laporan keuangan dengan pos lainnya untuk menilai kinerja perusahaan.

2. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Menurut Sutrisno (2009:215), angka rasio pada dasarnya dapat digolongkan menjadi dua golongan, yaitu:

- a. Rasio menurut sumber darimana rasio dibuat, terdiri dari:
 1. Rasio-rasio neraca, merupakan rasio yang menghubungkan elemen-elemen yang ada pada neraca, seperti *current ratio* dan *cash ratio*.
 2. Rasio-rasio laporan laba-rugi, yaitu rasio yang menghubungkan elemen-elemen yang ada pada laporan laba rugi, seperti *profit margin*, *operating ratio*, dan lain-lain
 3. Rasio-rasio antar laporan, yaitu rasio yang menghubungkan elemen-elemen yang ada pada dua laporan, neraca dan laporan laba rugi seperti *return in investment*, *return on equity*, dan lainnya.
- b. Rasio menurut tujuan penggunaan rasio yang bersangkutan terdiri dari:
 1. Rasio Likuiditas, yaitu rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendeknya.
 2. Rasio Solvabilitas, yaitu rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang.
 3. Rasio Aktivitas, yaitu rasio-rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya.
 4. Rasio Profitabilitas atau rasio rentabilitas, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan.

5. Rasio penilaian, yaitu rasio-rasio untuk mengukur kemampuan manajemen untuk menciptakan nilai pasar agar melebihi biaya modalnya.

Kinerja dipergunakan manajemen untuk melakukan penilaian secara periodik mengenai efektifitas operasional suatu perusahaan, bagian perusahaan dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan. Kinerja dapat pula diartikan sebagai prestasi yang dapat dicapai organisasi dalam periode tertentu. Prestasi yang dimaksud adalah efektivitas operasional perusahaan baik dari segi manajerial maupun ekonomis operasional. Dengan kinerja perusahaan dapat mengetahui sampai peringkat ke berapa prestasi keberhasilan atau bahkan mungkin kegagalannya dalam menjalankan tugas dan fungsi yang telah diterimanya (Adystya, 2012). Ukuran kinerja yang umum digunakan yaitu ukuran kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur menggunakan :

Return on Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) Menurut Kasmir (2012 : 201) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Menurut Fahmi (2012 : 98) *Return On Asset* sering juga disebut sebagai *return on investment*, karena ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang

diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Return On Asset (ROA) Menurut Riyanto (2010 : 335) Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai asetnya. Menurut Harahap (2010 : 305), semakin besar rasionya semakin bagus karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba.

Keunggulan *Return On Asset* (ROA) Menurut Munawir (2010 : 91) adalah:

- a. Sebagai salah satu kegunaannya yang prinsipil ialah sifatnya yang menyeluruh. Apabila perusahaan sudah menjalankan praktek akuntansi yang baik maka *management* dengan menggunakan teknik analisa ROI dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang bekerja, efisiensi produksi dan efisiensi bagian penjualan.
- b. Apabila perusahaan dapat mempunyai data industri sehingga dapat diperoleh *ratio industry*, maka dengan analisa ROI ini dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis, sehingga dapat diketahui apakah perusahaannya berada di bawah, sama atau di atas rata-ratanya. Dengan demikian akan dapat diketahui di mana kelemahannya dan apa yang sudah kuat pada perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis.

- c. Analisa ini pun dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh divisi bagian, yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam bagian yang bersangkutan
- d. Analisa ini juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan menggunakan *product cost system* yang baik, modal dan biaya dapat dialokasikan kepada berbagai produk yang dihasilkan oleh perusahaan yang bersangkutan, sehingga dengan demikian akan dapat dihitung profitabilitas dari masing-masing produk.
- e. ROI/ ROA selain berguna untuk keperluan *control*. Juga berguna untuk keperluan perencanaan. Misalnya ROI dapat digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan kalau perusahaan akan mengadakan ekspansi.

2.2.5 Kinerja Pasar Perusahaan

Kinerja Pasar merupakan kinerja perusahaan yang dapat diukur dan dilihat dari besarnya tingkat pengembalian investasi (*return*) jangka panjang yang dilakukan oleh investor pada perusahaan atau sering disebut juga sebagai *return* saham. Tingkat pengembalian atau *return* diharapkan dapat dilihat dan dianalisis dari harga pasar yang telah ditentukan dan disesuaikan sebelumnya dengan tingkat pengembalian yang diinginkan para investor. Tingkat *return* perusahaan sama dengan tingkat *return* yang diharapkan bagi para investor, oleh karena itu para

investor bersedia untuk membayar nilai pasaryang sekarang berlaku untuk nilai sekuritas tersebut (Ulupu, 2015). Dalam penelitian ini, kinerja pasar perusahaan akan diukur dan diketahui hasilnya dengan menggunakan :

1. *Tobin's Q*

Pengukuran kinerja pasar dilakukan dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan perbandingan yang dilakukan untuk melihat tingkat nilai pasar perusahaan terhadap nilai buku total aktiva. Metode *Tobin's Q* dikembangkan oleh Chung Pruitt dalam Ulupu (2015). *Tobin's Q* digunakan untuk melihat dan mengukur seberapa besar kinerja perusahaan di pasar modal. Alasan penggunaan metode *Tobin's Q* yaitu dalam komponen perhitungannya akan memasukkan nilai dari harga penutupan saham di akhir periode buku, jumlah saham yang beredar dan total aktiva dari perusahaan.

Tobin's Q menawarkan penjelasan nilai dari suatu perusahaan. *Tobin's Q* model mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud. Nilai *Tobin's Q* perusahaan yang rendah (antara 0 dan 1) mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar menilai kurang perusahaan tersebut. Sedangkan jika nilai *Tobin's Q* suatu perusahaan tinggi (lebih dari 1), maka nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat (Haosana, 2012).

Keunggulan *Tobin's Q* atau *Q ratio* merupakan suatu model yang berguna dalam pembuatan keputusan investasi (Haosana, 2012).

Menurut Ricardo dalam Juniarti (2009 : 24), "*Tobin's Q* meringkas informasi yang akan datang yang relevan dengan keputusan investasi perusahaan. Perusahaan meningkatkan modal saham jika *Q* tinggi karena jika nilai *Tobin's Q* diatas satu maka perusahaan akan menghasilkan *rate of return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang dikeluarkan oleh biaya aktiva."

2. *Price to Book Value* (PBV)

Alat ukur ini akan membuktikan seberapa besar sebuah perusahaan akan mampu menghasilkan nilai perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan tingkat pertumbuhan yang baik pada umumnya akan mendapatkan nilai PBV diatas 1, yang dimana menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. *Price to Book Value* (PBV) akan membuktikan bahwa seberapa besar nilai aktiva bersih (*Net Assets*) yang dimiliki oleh satu lembar saham perusahaan tersebut (Sugiarto, 2011). Karenanya, aktiva bersih hasilnya akan sama dengan total ekuitas dari para pemegang saham, maka nilai buku perusahaan per lembar saham hasilnya akan sama dengan total ekuitas dibagi jumlah saham yang beredar.

Rasio PBV merupakan salah satu perbandingan yang digunakan untuk melihat seberapa besar tingkat harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan yang akan menunjukkan seberapa tingkat kemampuan perusahaan tersebut dalam menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan oleh para investor. Jadi, *Price to Book Value* merupakan hasil perbandingan yang dilakukan antara harga saham dengan nilai buku saham. Berdasarkan perbandingan

hasil tersebut harga saham didalam perusahaan akan dapat diketahui apakah berada diatas atau dibawah dari nilai buku saham tersebut (Sugiarto, 2011).

2.2.6 Hubungan *Interlocking Directorate* terhadap Kinerja Keuangan

Interlocking Directorate merupakan kondisi terjadinya suatu jabatan rangkap struktur dewan dari seseorang terhadap dua atau lebih perusahaan publik. Situasi tersebut biasanya timbul akibat keterkaitan keuangan dan kepemilikan bersama atas saham (pasal 26 UU Nomor 5 Tahun 1999). Menurut Prastowo D. Dwi (2011), kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Mahdi, Almajid, Safar, Riquelme & Torabi (2012) Hubungan antara *interlock* perusahaan dan beberapa karakteristik di Kuwait serta menarik seluruh jaringan dengan menggunakan *Social Network Analysis* (SNA). *Social Network Analysis* (SNA) mengungkapkan bahwa keuangan perusahaan adalah tingkat tertinggi sentralitas dalam jaringan *interlock* dan aktor yang paling berpengaruh dalam jaringan.

2.2.7 Hubungan *Interlocking Directorate* terhadap Kinerja Pasar

Beberapa penelitian tentang *Interlocking Directorate* terhadap kinerja perusahaan yang dimana meneliti tentang pengaruh *interlocking board* dan *firm performance* untuk 101 perusahaan-perusahaan besar di Belanda dengan menggunakan *new panel database* (Cai dkk, 2014). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *interlocks* memiliki pengaruh *negative* terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian Phan, lee & Lau (2003) yang dimana mempunyai tujuan untuk mengetahui kegunaan dari *interlocking directorate* antara perusahaan dengan pemerintahan di negara berkembang. Dari penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan positif antara *interlocking directorate* dan kinerja perusahaan.

$$Tobin's Q = \frac{(ME + DEBT)}{TA}$$

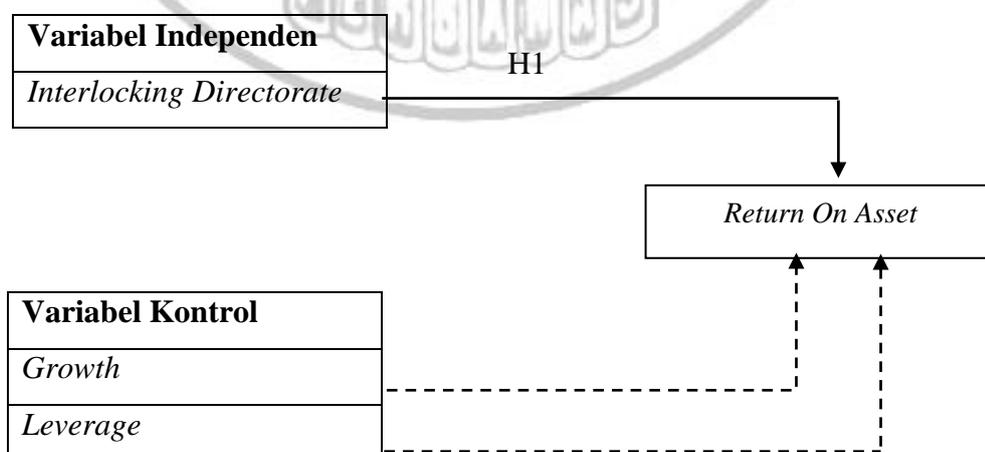
Connelly & Van Slyke (2012) Dewan *interlock* dapat menjadi alat yang penting yang digunakan perusahaan untuk mengevaluasi strategi khusus. Salah satu aspek penting dari memiliki *interlock* adalah bahwa hal itu memungkinkan perusahaan untuk mengamati perilaku perusahaan lain dan mengurangi ketidakpastian terkait dengan inisiatif strategis, sehingga kinerja perusahaan dapat dimonitor dengan baik oleh dewan komisaris.

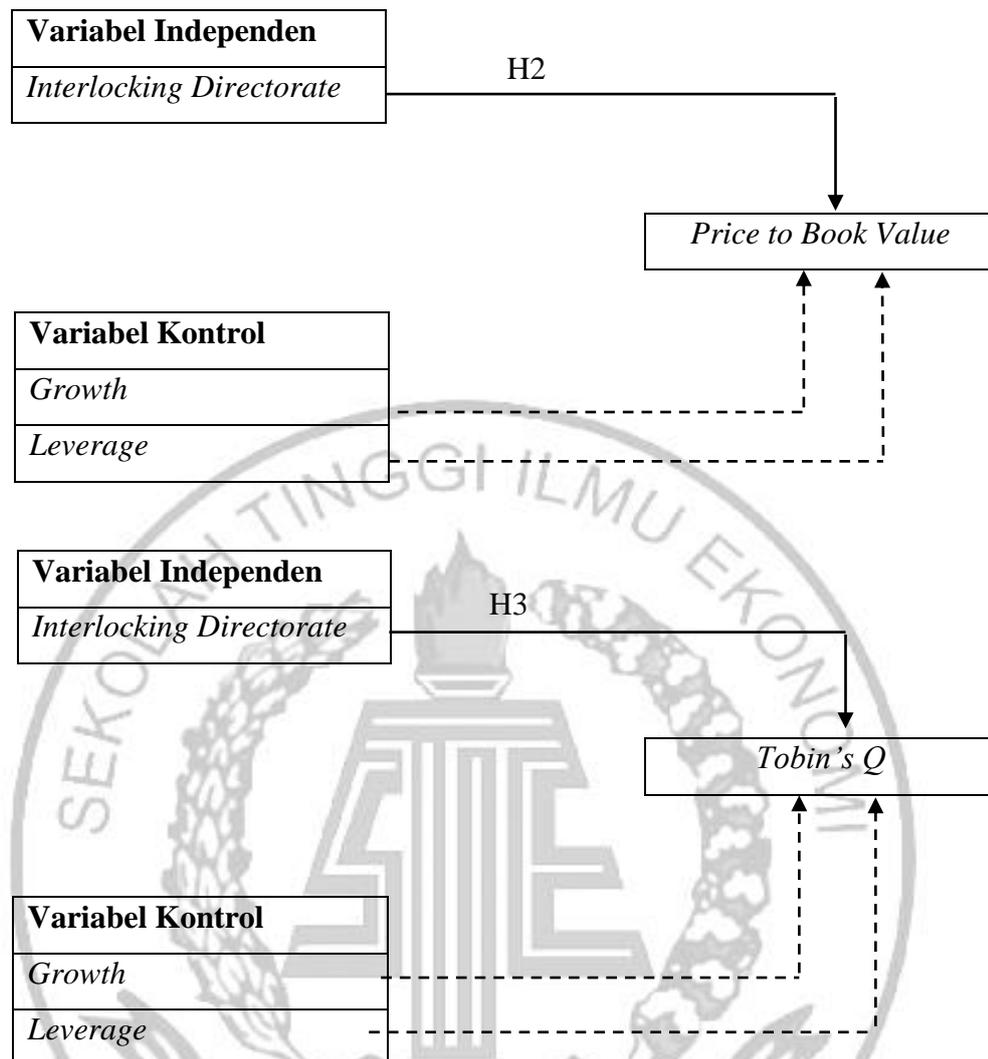
Kinerja pasar merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang diukur dari tingkat pengembalian investasi (*return*) jangka panjang perusahaan atau *return* saham. Tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dilihat dari harga pasar yang ditentukan dan disesuaikan dengan tingkat pengembalian yang diinginkan untuk investor (Meiza Agmarina, 2011). PBV dalam penelitian ini merupakan alat untuk mengukur rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV, maka akan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor yang berakibat positif pada *return* perusahaan. Rumus untuk menentukan PBV :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Saham (Current Price)}}{\text{Harga Buku Saham (Book Value)}}$$

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian landasan teori di atas dalam tinjauan pustaka yang telah di uraikan sebelumnya, maka model kerangka pemikiran yang digunakan untuk memudahkan pemahaman konsep yang digunakan sebagai berikut:





Gambar 2.3
Kerangka Pemikiran

Perusahaan dengan dewan komisaris dan dewan direksi yang menjalankan tugas sesuai fungsinya akan diindikasikan perusahaan tersebut akan berjalan dengan baik dan akan membuat kinerja yang baik bagi perusahaan. Kinerja yang baik dapat dilihat dari sudut pandang yang berbeda.

Berdasarkan gambar kerangka pemikiran di atas, peneliti ingin mengetahui pada perusahaan publik dengan status *interlocking directorate* dengan variabel kontrol *growth* dan *leverage* akan berpengaruh signifikan positif atau negatif

terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan ROA (*Return On Assets*), *Tobin's Q* dan PBV (*Price to Book Value*).

2.4 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori yang dibahas diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : *Interlocking Directorate* berpengaruh terhadap *Return On Assets*.

H2 : *Interlocking Directorate* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*

H3 : *Interlocking Directorate* berpengaruh terhadap *Tobin's Q*

