

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan oleh peneliti merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya yang mendukung penelitian ini :

2.1.1 Erna Hidayah (2008)

Penelitian yang dilakukan oleh Erna Hidayah bertujuan untuk membuktikan pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui adanya pengungkapan informasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE dan Tobin's Q. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance* yang diukur menggunakan CGPI. Penelitian ini memasukkan pengungkapan informasi sebagai variabel intervening yang memediasi pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* mempengaruhi pengungkapan informasi dan pengungkapan informasi mempengaruhi kinerja pasar maupun kinerja operasional sedangkan penerapan *corporate governance* tidak terbukti secara langsung mempengaruhi kinerja perusahaan.

Persamaan:

Sama- sama membahas *good corporate governance*. Penelitian ini sama-sama menggunakan Tobin's Q dan ROE untuk mengukur variabel dalam penelitiannya

Perbedaan :

Penelitian terdahulu menggunakan kurun waktu 2005-2007 sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2008-2010

2.1.2 Theresia Dwi Hastuti (2005)

Penelitian ini meneliti mengenai kepemilikan perusahaan terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan proksi *disclosure* laporan keuangan perusahaan terhadap kinerja perusahaan. variabel independen yang digunakan peneliti sebelumnya adalah struktur kepemilikan, *discretionary accrual* sebagai proksi manipulasi laba yang mencerminkan akuntabilitas, serta *voluntary disclosure* sebagai proksi *transparency*.

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif statistik, uji asumsi klasik dan pengujian regresi.

Kesimpulan dari penelitian tersebut :

Pertama, tidak terdapat hubungan yang signifikan antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. **Kedua**, tidak terdapat hubungan yang signifikan antara manajemen laba dengan kinerja perusahaan. **Ketiga**, terdapat hubungan – hubungan yang signifikan antara *disclosure* dengan kinerja perusahaan.

Persamaan :

Penelitian sebelumnya dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan :

- a. penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan yang termasuk dalam LQ-45
- b. menggunakan kurun waktu 2001 dan 2002 sementara penelitian ini menggunakan kurun waktu 2008 sampai 2010

2.1.3 Hexana Sri Lastanti (2005)

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan peranan *corporate governance* di Indonesia terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan

serta mengetahui reaksi pasar atas pengumuman status kepatuhan emiten terhadap *corporate governance* yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta. Variabel Independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya meliputi Independensi Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi, Kepemilikan Institusional, dengan variabel dummy untuk mengetahui perusahaan yang sudah memenuhi peraturan *corporate governance* yang ditetapkan Bursa Efek Jakarta. Variabel Dependen yang digunakan meliputi : Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan dan Reaksi Pasar.

Metode dan analisis data yang digunakan adalah pengujian asumsi klasik untuk memenuhi sifat dari estimasi regresi yang bersifat BLUES (*Best Liner Unbiased Estimator*) yang meliputi : autokorelasi, heterokedasitas dan multikolinearitas. Untuk menguji hipotesis menggunakan teknik statistik *multiple regression model* (regresi berganda) dan regresi *dummy* untuk menghubungkan pengaruh nilai kuantitatif dari beberapa variabel independen dengan variabel dependen.

Hasil dari penelitian tersebut mengambil kesimpulan bahwa:

Pertama, peraturan independensi dewan komisaris sudah dilaksanakan dengan baik oleh perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta. **Kedua**, kepemilikan saham perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta sebagian besar dimiliki oleh institusi, sehingga diharapkan dapat dilakukan pengawasan dengan baik.

Ketiga, struktur kepemilikan saham di Indonesia sebagian besar masih dimiliki oleh kalangan keluarga. *Keempat*, informasi yang disampaikan melalui pengumuman Bursa Efek Jakarta mengenai status kepatuhan perusahaan yang listing di BEJ terhadap peraturan *good corporate governance* ternyata belum direspon oleh pasar secara berbeda antara perusahaan yang masuk kategori patuh dengan yang belum patuh.

Persamaan :

- a. Sama-sama menggunakan kepemilikan institusional
- b. Sama- sama membahas mengenai *good corporate governance*
- c. Sama-sama menggunakan variabel dependen kinerja perusahaan

Perbedaan :

Pada penelitian sebelumnya menggunakan kurun waktu dari 2002 sampai 2003. Sedangkan penelitian ini menggunakan kurun waktu 2008 sampai 2010.

2.1.4 Deni Darmawati (2004)

Penelitian yang dilakukan oleh Deni Darmawati bertujuan untuk menginvestigasi keterkaitan *corporate governance* yang diukur menggunakan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) dalam suatu perusahaan dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Variabel yang digunakan peneliti meliputi variabel independen yang digunakan *corporate governance* sedangkan variabel dependennya adalah kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini juga memasukkan variabel control yang terdiri dari komposisi aktiva, kesempatan tumbuh dan ukuran perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

Penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan yaitu hasil analisis menunjukkan bahwa, *corporate governance* secara statistik signifikan mempengaruhi *return on equity* sedangkan tidak ada satupun variabel kontrol yang secara statistik signifikan mempengaruhi *return on equity*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* mempengaruhi kinerja operasi perusahaan.

Persamaan :

Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sama-sama membahas mengenai *corporate governance* dan kinerja perusahaan.

Perbedaan :

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan data perusahaan yang termasuk dalam *Institute for Corporate Governance* sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan di industry food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Penelitian sebelumnya menggunakan kurun waktu 2001 dan 2002.

Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2008 sampai 2010.

2.2 Landasan Teori

Pada landasan teori ini akan dijelaskan beberapa teori yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti dan yang akan digunakan sebagai landasan penyusunan penyusunan hipotesis serta analisisnya.

2.2.1 Definisi Good Corporate Governance

Pengertian *good corporate governance* didefinisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang.

Beberapa konsep mengenai *corporate governance* antara lain yang dikemukakan oleh Hardjapamekas (2001) dalam Parwoto (2001) mengemukakan bahwa *corporate governance* merupakan sistem untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan, menetapkan hak dan tanggung jawab diantara berbagai pihak yang berperan serta didalam perusahaan, seperti pengawas, pengurus, pemegang saham dan pihak - pihak lainnya yang berkepentingan (stakeholder) serta merupakan struktur untuk menetapkan sasaran, cara mencapai sasaran, serta memantau kinerja perusahaan. Sunarto (2003) *corporate governance* merupakan suatu tata kelola yang diselenggarakan dengan mempertimbangkan semua faktor yang

mempengaruhi proses institusional, termasuk faktor – faktor yang berkaitan dengan fungsi regulator. Selain itu *corporate governance* merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak terbaik untuk kepentingan investor luar (Prowson, 1998 dalam Theresia, 2005).

Bank Dunia (World Bank) mendefinisikan *good corporate governance* sebagai sekumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan dalam Muh Arief (2009)

Good Corporate Governance di Indonesia diartikan sebagai suatu pola, sistem dan proses yang digunakan oleh perusahaan untuk memberikan nilai tambah kepada para pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang (Parwoto, 2001)

Good Corporate Governance dalam bahasa Indonesia, pandangan verbal yang tepat berjumlah satu suara. Paling sering diartikan sebagai tata kelola perusahaan yang baik. Kendati belum ada keseragaman, tiga kata itu semakin terdengar diruang publik. Pelantunnya beragam, mulai dari lembaga riset dalam dan luar negeri, dunia usaha hingga para pejabat.

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* (2001) pengertian *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan pertambahan nilai bagi semua pihak pemegang kepentingan.

Elemen – elemen yang terkandung dalam pengukuran *corporate governance* dalam penelitian ini antara lain :

1. Kepemilikan Institusional (Persentase saham yang dimiliki institusi lain)

Kepemilikan institusional merupakan suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Yang dimaksud dengan institusi adalah suatu lembaga yang memiliki kepentingan yang cukup besar terhadap investasi termasuk berinvestasi dengan saham. Biasanya institusi menyerahkan atas pengelolaan investasi tersebut kepada suatu divisi tertentu (Hexana, 2005). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Semakin besar kepemilikan yang dimiliki pihak eksternal maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan menurunkan tingkat resiko perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah pemborosan yang dilakukan

manajemen dan efektif sebagai alat pengawasan manajemen. Kepemilikan institusional dapat dinyatakan sebagai berikut :

Kepemilikan institusional = persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional.

2. Kepemilikan Manajerial (Persentase saham yang dimiliki manajemen)

Persentase saham yang dimiliki oleh manajemen adalah kepemilikan saham oleh manajemen secara pribadi maupun diwakili oleh anak cabang perusahaan yang bersangkutan secara afiliasi. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif dalam memonitoring aktivitas perusahaan. Dengan proporsi kepemilikan yang cukup tinggi, maka manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan, sehingga akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Kepemilikan saham manajemen akan membantu penyatuan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan manajerial = persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh direksi atau komisaris perusahaan.

3. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Dewan komisaris bertanggung jawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi dan manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan agar dapat berjalan secara efektif, efisien dan ekonomis dalam rangka mencapai tujuan organisasi, serta memberikan nasihat bilamana diperlukan. Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan

perusahaan, memiliki peran terhadap aktivitas pengawasan. Fungsinya adalah untuk menilai kinerja perusahaan secara luas dan keseluruhan. Proporsi dewan komisaris diukur dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan.

4. Komite Audit

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris perusahaan tercatat untuk membantu dewan komisaris perusahaan tercatat melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan perusahaan tercatat. Komite audit juga berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun

melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan obyektivitas dari auditor. Komite audit akan berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu

dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi. Ketua komite audit sebaiknya merupakan salah seorang komisaris independen.

2.2.2 Prinsip- prinsip Good Corporate Governance

Prinsip – prinsip Corporate Governance menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) dalam Prawoto (2001) sebagai berikut:

- a. Hak – hak pemegang saham yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar atas perusahaan dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan.
- b. Perlakuan sama terhadap para pemegang saham , terutama pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam.
- c. Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antar perusahaan serta pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan.

- d. Pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta para pemegang kepentingan.
- e. Tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham.

Sedangkan menurut Linan (2000) dalam Theresia (2005) terdapat empat prinsip dasar pengelolaan perusahaan yang baik. Keempat prinsip tersebut adalah :

1. Keadilan (fairness) yang meliputi :
 - a. Perlindungan bagi seluruh hak pemegang saham
 - b. Perlakuan yang sama bagi para pemegang saham
2. Transparansi (transparancy) yang meliputi :
 - a. Pengungkapan informasi yang bersifat penting
 - b. Informasi harus disiapkan, diaudit dan diungkapkan sejalan dengan pembukuan yang berkualitas
 - c. Penyebaran informasi harus bersifat adil, tepat waktu dan efisien
3. Dapat dipertanggungjawabkan (accountability) yang meliputi :
 - a. Anggota dewan direksi harus bertindak mewakili kepentingan perusahaan dan para pemegang saham

- b. Penilaian yang bersifat independen terlepas dari manajemen
 - c. Adanya akses terhadap informasi yang akurat, relevan dan tepat waktu
4. Pertanggungjawaban (responsibility) meliputi :
- a. Menjamin dihormatinya segala hak pihak – pihak yang berkepentingan
 - b. Para pihak yang berkepentingan harus mempunyai kesempatan untuk mendapatkan ganti rugi yang efektif atas pelanggaran hak – hak mereka
 - c. Dibukanya mekanisme pengembangan prestasi bagi keikutsertaan pihak yang berkepentingan
 - d. Jika diperlukan, para pihak yang berkepentingan harus mempunyai akses terhadap informasi yang relevan.

2.2.3 Manfaat Penerapan Good Corporate Governance

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia FCGI* (2003) ada beberapa manfaat yang dapat diperoleh dengan menerapkan *corporate governance* yaitu :

1. Meningkatkan efisiensi dalam hal pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta meningkatkan layanan kepada *stakeholders*

2. Melancarkan akses terhadap pendanaan yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia
4. Meningkatkan kepuasan pemegang saham karena adanya peningkatan *stakeholders value* dan deviden

Suratman (2000) dalam Ni Luh (2008) menyatakan bahwa jika *Good Corporate Governance* yang baik akan mempunyai manfaat antara lain:

1. Entitas bisnis akan menjadi efisien
2. Meningkatkan kepercayaan publik
3. Menjaga going concern perusahaan
4. Meningkatkan produktivitas
5. Mengurangi distorsi (*management risk*)
6. Dapat mengukur target kinerja manajemen perusahaan

2.2.4 Kinerja Perusahaan

- a. Pengertian Kinerja

Istilah kinerja umumnya dikaitkan dengan kondisi keuangan perusahaan. Pengertian kinerja adalah gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program atau kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi. Pelaporan kinerja merupakan refleksi kewajiban untuk mempresentasikan dan melaporkan kinerja semua aktivitas dan sumber daya yang perlu dipertanggungjawabkan. Informasi mengenai kinerja perusahaan sangat dibutuhkan oleh banyak pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan karena informasi tersebut sangat diperlukan untuk melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu penilaian kinerja perusahaan dilakukan bertujuan untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang ditetapkan sebelumnya agar tercapai tujuan perusahaan yang baik.

Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator atau variabel untuk mengukur keberhasilan perusahaan, pada umumnya berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan. *Disclosure* laporan keuangan akan memberikan informasi yang berguna bagi pemakai laporan keuangan. *Disclosure* sebagai salah satu aspek *good corporate governance* diharapkan dapat menjadi dasar untuk melihat baik tidaknya kinerja perusahaan.

Menurut Stoner (1996) dalam Ni Luh (2008) definisi kinerja perusahaan adalah ukuran seberapa efisien dan efektif seorang manajer atau sebuah perusahaan, seberapa baik manajer atau perusahaan tersebut mencapai tujuan yang memadai.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (1995), kinerja dapat diartikan sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan dan kemampuan kerja, kinerja yaitu kemampuan dengan menggunakan tenaga. Jadi kinerja perusahaan berdasarkan uraian diatas adalah kemampuan kerja manajemen dalam mencapai prestasi kinerjanya.

b. Tujuan Penilaian Kinerja

Penilaian perusahaan khususnya kinerja sering bertujuan untuk :

1. Memperoleh pendapat wajar atas penyertaan dalam suatu perusahaan atau menunjukkan bahwa perusahaan bernilai dari apa yang ada di dalam neraca
2. Untuk keperluan merger dan akuisisi,yaitu untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas dari masing - masing perusahaan
3. Memperoleh pembelanjaan penetapan besarnya pinjaman atau tambahan modal
4. Untuk kepentingan restrukturisasi dan kepentingan usaha, yang bertujuan mengetahui apakah nilai usaha lebih besar daripada nilai likuiditasnya.
5. Untuk keperluan divestasi sebagai saham perusahaan dari mitra strategis (beberapa saham harus dilepas kepada mitra baru) contoh : privatisasi BUMN

c. Metode Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja sebuah perusahaan lebih banyak diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan selama satu periode tertentu. Pengukuran berdasarkan rasio keuangan ini sangatlah bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan perusahaan. Sehingga seringkali kinerja perusahaan terlihat baik dan meningkat, yang mana sebenarnya kinerja tersebut tidak mengalami peningkatan dan bahkan menurun.

Kinerja dan prestasi manajemen yang diukur dengan rasio-rasio keuangan menyatakan bahwa rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada saat masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang. (Tuasikal, 2001 dalam Ulupui, 2007). Salah satu tujuan dan keunggulan dari rasio adalah dapat digunakan untuk membandingkan hubungan *return* dan risiko dari perusahaan dengan ukuran yang berbeda. Rasio juga dapat menunjukkan profil suatu perusahaan, karakteristik ekonomi, strategi bersaing dan keunikan karakteristik operasi, keuangan dan investasi.

Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan adanya prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya akan meningkat. Dalam konsep investasi ada teori yang menyatakan return yang tinggi juga mempunyai risiko yang tinggi pula, sehingga perusahaan yang kinerjanya sangat bagus maka sangat mungkin risiko untuk jatuh jauh lebih tinggi jika dibandingkan kinerja yang sedang-sedang saja.

Setiap perusahaan akan mengalami apa yang dinamakan permasalahan kinerja. Kinerja sangat penting bagi setiap perusahaan untuk mengukur kemampuan, keberhasilan serta kegagalan mereka didalam mengelola sumber dayanya serta pencapaian tujuan secara efektif dan efisien. Analisis rasio merupakan teknis laporan keuangan yang paling banyak digunakan untuk mengevaluasi kondisi dan prestasi keuangan perusahaan.

Tujuan analisis rasio keuangan adalah membantu manajer financial memahami apa yang perlu dilakukan perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia yang sifatnya terbatas berasal *dari financial statement* (Mamduh 2003:75)

Dalam penelitian ini kinerja perusahaan dapat dibedakan menjadi :

1. Kinerja Operasional Perusahaan
 - a. Return on Equity (ROE)

ROE (*Return On Equity*) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari total ekuitas. ROE menggambarkan kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, karena dalam ROE yang digunakan sebagai pengukur efisiensi adalah besarnya laba bersih dari jumlah modal sendiri yang digunakan perusahaan.

Jadi, ROE merupakan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal saham}}$$

2. Kinerja Pasar Perusahaan

Kinerja pasar dapat dinilai dengan melihat harga saham di pasar modal. Dalam penelitian ini kinerja pasar dapat diukur menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Professor James Tobin (1967) dalam oleh Hexana (2005). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio-q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. (Vinola, 2005)

Jadi rasio-q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya.

Dengan menggunakan rumus Tobin's Q maka kinerja pasar dapat dilihat baik atau tidaknya perusahaan tersebut untuk berinvestasi. Namun jika suatu perusahaan tidak terdapat investor maka kinerja pasar perusahaan dari perusahaan tersebut tidak dapat dilihat karena jumlah investasinya tidak tersedia.

Rumus Tobin's Q dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Q = (EMV + D) / (EBV + D)$$

Keterangan :

Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai pasar equitas

D : Nilai buku dari total hutang

EBV : Nilai buku dari total aktiva

Equity Market Value (EMV) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (closing price) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

Contoh Ilustrasi perhitungan dengan menggunakan Rumus Tobin's Q :

	(Million Rupiah)		
	2005	2006	2007
<u>Total Assets</u>	1,459,969	1,553,377	1,893,175
Current Assets of which	675,637	796,223	1,043,843
Cash and cash equivalents	113,158	54,255	120,002
Trade receivables	337,806	448,640	577,075
Inventories	171,712	230,681	266,716
Non-Current Assets <i>of which</i>	784,332	757,154	849,333
Fixed Assets-Net	732,053	738,125	774,390
Deffered Tax Assets	6,128	8,412	8,123
<u>Liabilities</u>	548,714	562,445	785,034
Current Liabilities <i>of which</i>	191,029	203,673	356,123
Trade payables	134,613	130,168	200,882
Current Maturities	20,000	20,000	70,000
Non-Current Liabilities	357,685	358,772	428,911
<u>Shareholders' Equity</u>	895,021	969,476	1,081,795
Paid-up capital	383,292	383,292	383,292
Paid-up capital in excess of par value	64,212	64,212	64,212
Retained earnings (accumulated loss)	447,517	521,972	634,291
<u>Net Sales</u>	1,706,184	1,971,513	828,440

Cost of Goods Sold	1,329,238	1,464,582	2,199,880
Gross Profit	376,946	506,931	628,560
Operating Expenses	283,411	336,026	389,846
Operating Profit	93,536	170,905	238,713
Other Income (Expenses)	(25,955)	(29,161)	(28,885)
Profit (Loss) before Taxes	67,581	141,744	209,828
Profit (Loss) after Taxes	45,730	93,576	141,589

Per Share Data (Rp)

Earnings (Loss) per Share	60	1221	85
Equity per Share	1,168	1,265	1,411
Closing Price	820	1,620	1,750

Bagaimana perhitungan kinerja pasar perusahaan dari ringkasan laporan keuangan PT Mayora Indah Tbk tahun 2007 diatas yang diambil dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2008 ?

Diketahui : $D = 785.034.400.000$
 $EBV = 1.893.175.000.000$
 Closing Price = 1.750
 Jumlah saham beredar = 766.584.000

Ditanya : $Q ?$

Jawab :

$EMV = \text{Closing price} \times \text{jumlah saham yang beredar akhir tahun}$

$$EMV = 1750 \times 766.584.000 = 1,341,522,000,000$$

$$Q = (EMV + D) / (EBV + D)$$

$$= \frac{(1,341,522,000,000 + 785.034.000)}{(1,893,175,000,000 + 785.034.000)}$$

$$= 0,7202$$

Dari hasil perhitungan rumus tersebut didapat hasil sebesar 0,7202. Nilai sebesar 0,7202 berada dibawah 1. Jika rasio-q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. (Vinola, 2005)

2.2.5 Hubungan Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Mitton (2000) dalam Deni dkk (2004) menunjukkan bahwa variabel – variabel yang berkaitan dengan *corporate governance* mempunyai dampak yang kuat terhadap kinerja perusahaan selama periode krisis di Asia Timur tahun

1997-1998. Selain itu juga menemukan bahwa hubungan sistematis antara ukuran dewan direksi dan kinerja perusahaan. Serta tidak ada perbedaan hasil antara dua jenis ukuran kinerja, yaitu ukuran kinerja yang berbasis akuntansi dan ukuran kinerja yang berbasis pasar.

Klapper dan Love (2002) dalam Deni (2004) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan return on assets (ROA) dan Tobin's Q. Di lain pihak, berdasarkan beberapa hasil penelitian, Berghe dan Ridder menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *poor performance* disebabkan oleh *poor governance*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Gompers dkk. (2003) yang menemukan hubungan positif antara indeks *corporate governance* dengan kinerja perusahaan jangka panjang dalam Deni (2004) penemuan penting lainnya adalah penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan tersebut sehingga keuntungan yang diperoleh juga akan semakin besar. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan mempunyai kinerja perusahaan yang lebih baik.

2.2.6 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan

Masalah *corporate governance* merupakan masalah yang timbul sebagai akibat pihak – pihak yang terlibat dalam perusahaan mempunyai kepentingan yang berbeda- beda. Perbedaan tersebut antara lain karena karakteristik kepemilikan dalam

perusahaan seperti kepemilikan menyebar. Ditemukan bahwa perusahaan yang kepemilikannya lebih menyebar memberikan imbalan yang lebih besar kepada pihak manajemen daripada perusahaan yang kepemilikannya lebih terkonsentrasi (Gilberg dan Idson 1992) dalam Theresia (2005). Riset empiris lainnya yang dilakukan oleh Xu dan Wang (1999) dalam Theresia (2005) membuktikan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian tersebut dijelaskan lebih lanjut bahwa profitabilitas perusahaan berhubungan positif dengan proksi pemilikan saham oleh legal person tetapi berhubungan negatif dengan proksi pemilikan saham oleh perusahaan. Dengan demikian bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan menurunkan tingkat resiko perusahaan selain itu proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen dan efektif sebagai alat pengawasan manajemen.

2.2.7 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

Kepemilikan manajerial yaitu presentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan, terdiri dari komisaris dan direksi sehingga kepentingan pemilik dan pemegang saham akan dapat disejajarkan. Peningkatan kepemilikan manajerial digunakan untuk mengurangi konflik. Kepemilikan manajemen akan mendorong manajemen menciptakan nilai bagi perusahaan yang dapat tercermin dari laporan kinerja perusahaan. Dengan proporsi kepemilikan yang cukup tinggi, maka manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan,

sehingga akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Selain itu dengan adanya proporsi kepemilikan manajerial dapat meningkatkan efektifitas operasional suatu organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Hexana 2005). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Siallagan dan Machfoez (2006) permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga.

2.2.8 Pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan

Fungsi *monitoring* yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris. Komisaris independen merupakan sebuah badan dalam perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan, fungsinya adalah untuk menilai kinerja perusahaan secara luas dan keseluruhan. Menurut peraturan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta mengenai komisaris independen, ditetapkan jumlah komisaris independen proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan Pemegang Saham Pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Barnhart dan Rosenstein (1998) dalam (Hexana 2005) membuktikan, bahwa semakin tinggi perwakilan dari komisaris

independen, maka semakin tinggi independensi dan efektivitas *corporate board* sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.9 Pengaruh komite audit terhadap kinerja perusahaan

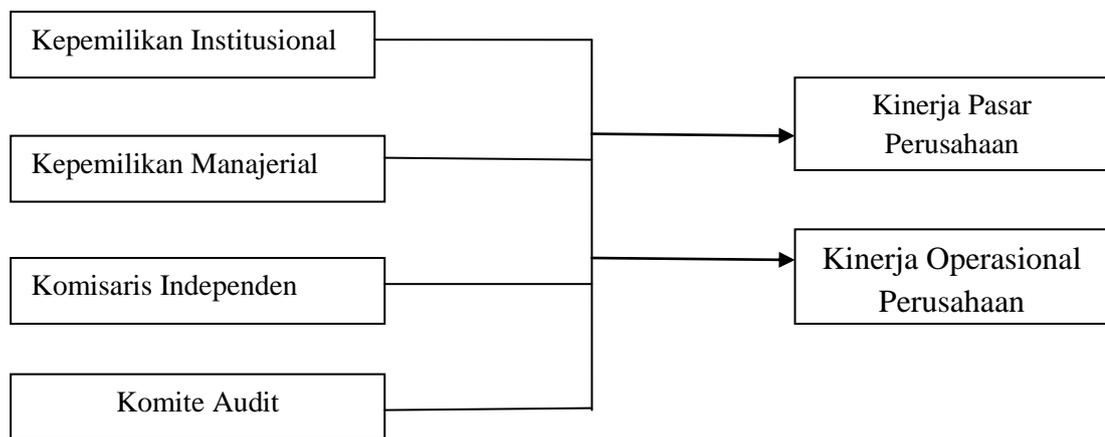
Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggungjawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. McMullen (1996) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa investor, analis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. Hal ini membuktikan keberadaan komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan. Komite audit ini merupakan usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan, karena akan menjadi penghubung antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris maupun pihak ekstern lainnya. Komite audit juga berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan obyektifitas dari auditor. Komite audit akan berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan landasan teorinya maka kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat digambarkan dalam gambar 2.1 berikut ini :

Kerangka Pemikiran

Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Industri Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia



Gambar 2.1

Penjelasan :

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini mencoba untuk menguji pengaruh *corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit) terhadap kinerja pasar dan kinerja operasional perusahaan.

Gambar kerangka pemikiran di atas menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh secara langsung terhadap kinerja pasar dan kinerja operasional perusahaan.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan logika dari hasil penelitian terdahulu serta pembahasan dan landasan teori yang ada, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : tingkat kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan pada industri food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂ : tingkat kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan pada industri food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : tingkat kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan pada industri food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₄ : tingkat kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan pada industri food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- H₅ : jumlah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan pada industri food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₆ : jumlah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan pada industri food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₇ : jumlah komite audit berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan pada industri food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₈ : jumlah komite audit berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan pada industri food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.