

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan oleh penelitian kali ini tidak mengabaikan penelitian-penelitian terdahulu. Berikut ini beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya dengan topik penelitian yang serupa dan menjadi acuan pada penelitian ini:

1. **Klapper dan Love (2002)** dalam judul “*Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets*”. menguji hubungan antara *corporate governance* dengan proteksi investor dan kinerja perusahaan di pasar modal sedang berkembang. Penelitian yang telah dilakukan Klapper dan Love juga ditemukan adanya hubungan positif yang signifikan antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan data dari laporan *Credit Lyonnais Securities Asia* (CLSA) yang berupa pemeringkatan penerapan *corporate governance* untuk 495 perusahaan di 25 negara, dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin’s Q sebagai ukuran penilaian pasar dan *Return on Assets* (ROA) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate*

governance yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk. Persamaan dan perbedaan penelitian yang dilakukan Klapper dan Love dengan penelitian ini adalah:

- a. Penelitian sebelumnya bersama-sama meneliti tentang hubungan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan oleh ROA sebagai ukuran penilaian kinerja operasional perusahaan dan Tobin's Q sebagai ukuran penilaian kinerja pasar perusahaan.
 - b. Penelitian kali ini penulis menambahkan NPM sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. Penelitian sebelumnya menggunakan data dari laporan *Credit Lyonnais Securities Asia* (CLSA) berupa pemeringkatan penerapan *corporate governance* untuk 495 perusahaan di 25 negara.
2. **Nur Sayidah (2007)** dalam judul "Pengaruh Kualitas *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan Publik (Studi Kasus Peringkat 10 Besar CGPI Tahun 2003, 2004, 2005)". Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti mengenai pengaruh kualitas *corporate governance* dengan kinerja perusahaan dengan sampel perusahaan non perbankan yang termasuk 10 besar CGPI untuk tahun 2003-2005. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diproksikan oleh *profit margin*, *return on assets*, *return on investment* dan *return on equity* sedangkan

variabel independennya adalah kualitas *corporate governance* yang diukur oleh skor CGPI. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol berupa umur perusahaan, ukuran perusahaan dan *book to market* seperti dalam penelitian Brown dan Caylor. Hasil dari penelitian ini adalah tidak adanya bukti kuat mengenai hubungan antara kesuksesan dan *corporate governance*, namun dipercaya bahwa *good corporate governance* dapat meningkatkan prospek perusahaan. Persamaan dan perbedaan penelitian Nur Sayidah dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Penelitian ini juga menggunakan variabel dependen ROA dan *profit margin* sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan, sama dengan penelitian sebelumnya. Perusahaan non perbankan juga tidak digunakan dalam pemilihan sampel.
- b. Penelitian sebelumnya tidak mengkategorikan seluruh perusahaan peserta *survey corporate governance* seperti penelitian saat ini, namun hanya perusahaan 10 besar saja. Kurun waktu penelitian terdahulu adalah 2003-2005, penelitian saat ini adalah 2006-2009. Pengukuran kualitas *corporate governance* pada penelitian terdahulu menggunakan skor CGPI yang dikembangkan oleh IICG, sedangkan peneliti saat ini menggunakan empat pengukuran mekanisme *corporate governance*.

3. **Deni Darmawati, Khomsiah dan Rika Gelar Rahayu (2004)**

dengan judul “Hubungan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan”. Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui adanya keterkaitan antara *corporate governance* yang diterapkan dalam suatu perusahaan dengan kinerja perusahaan. Data yang digunakan adalah berupa hasil *survey* IICG tahun 2001-2002 yang berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute Corporate Governance* (IICG) dengan jumlah sampel sebanyak 53 perusahaan. Sedangkan data lainnya berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Variabel dependen dalam penelitian tersebut adalah kinerja perusahaan dan *corporate governance* sebagai variabel independen. Peneliti juga menggunakan variabel kontrol berupa komposisi aktiva, kesempatan tumbuh dan ukuran perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa *corporate governance* secara statistik signifikan mempengaruhi *Return on Equity*. Sedangkan tidak ada satupun variabel kontrol mempengaruhi *Return on Equity*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* mempengaruhi kinerja operasional perusahaan, sedangkan hasil analisis model regresi Tobin’s Q sebagai variabel dependen menunjukkan bahwa secara statistik tidak berpengaruh. Hal tersebut mungkin dikarenakan adanya respon pasar yang tidak bisa secara langsung terhadap implementasi *corporate governance*

akan tetapi masih membutuhkan waktu. Perbedaan dan persamaan penelitian Darmawati, dkk dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Penelitian terdahulu dengan saat ini sama menggunakan variabel dependen yang diproksikan oleh Tobin's Q sebagai pengukuran kinerja pasar. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ), yang termasuk dalam peserta pemeringkatan *corporate governance*, sama halnya dengan penelitian saat ini.
- b. Penelitian sebelumnya kinerja operasional perusahaan hanya menggunakan ROE, pada penelitian saat ini penulis menggunakan ROA dan NPM sebagai pengukuran kinerja operasional perusahaan. Kurun waktu penelitian terdahulu adalah 2001-2002, sedangkan penelitian saat ini kurun waktu selama 2006 hingga 2009. Pengukuran variabel *corporate governance* pada penelitian terdahulu menggunakan skor yang telah ditetapkan oleh IICG, namun penelitian saat ini menggunakan unsur mekanisme *corporate governance*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Agency Theory*

Berdasarkan teori keagenan, sebuah hubungan yang terjadi antara pemilik (*principal*) dan pengendali (*agent*) dimana seorang *principal* mempekerjakan

agent untuk melakukan tugas atas kepentingannya, termasuk didalamnya adalah pendelegasian keputusan terhadap *agent*. Teori tersebut berasumsi bahwa setiap individu termotivasi oleh adanya kepentingan pribadi yang dapat menimbulkan konflik kepentingan, dengan kata lain manajer akan bertindak secara *self interest* dengan mengambil keuntungan pribadi sebelum memenuhi kepentingannya terhadap *stakeholders*. Seorang manajer lebih banyak mengetahui informasi tentang keadaan perusahaan dibandingkan dengan pemilik (pemegang saham) bahkan sehingga seringkali informasi yang manajer sampaikan tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya di perusahaan. Konflik kepentingan tersebut akan mengakibatkan munculnya *agency cost*, yang mencakup biaya pengendalian internal. Sebagai agen, manajer harus bertanggungjawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak. Dengan demikian dapat diketahui bahwa terdapat dua kepentingan yang berbeda dalam satu perusahaan, dimana masing-masing pihak mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki atau berusaha untuk mencapai kemakmuran tersebut (Ali, 2002).

Eisenhardt (1989) dalam Darmawati (2004) menjelaskan bahwa digunakan tiga asumsi sifat dasar manusia untuk menjelaskan teori agensi yaitu: (1) manusia selalu mementingkan diri sendiri, (2) manusia memiliki daya pikir terbatas tentang persepsi yang akan terjadi di masa mendatang, dan (3) manusia selalu menghindari resiko. Jadi dapat disimpulkan bahwa berdasarkan tiga asumsi dasar sifat manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan akan berperilaku mementingkan kepentingan pribadinya.

Selain konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dengan *agent* juga terjadi asimetri informasi. Asimetri informasi yang terjadi berupa informasi yang tidak terdistribusi dengan baik dimana beberapa pihak yang terkait dalam transaksi bisnis memiliki informasi lebih dibandingkan pihak lainnya. Seringkali informasi yang dimiliki oleh pihak *agent* lebih banyak dibanding *principal*, informasi yang dimiliki oleh *agent* tersebut kemungkinan dapat memicu *agent* dalam melakukan suatu tindakan-tindakan yang tidak semestinya (*disfunctional behaviour*) sehingga akan menyesatkan pemegang saham mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

Corporate governance merupakan sebuah konsep berdasarkan pada teori keagenan yang diharapkan mampu memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan mendapatkan *return* atas dana yang telah mereka investasikan pada perusahaan. Sebuah sistem *corporate governance* merupakan jaminan agar investor yakin bahwa manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan dana yang telah mereka tanamkan pada proyek yang tidak menguntungkan. *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan dan sebagai saranan untuk menentukan teknik monitoring kinerja (Darmawati dkk, 2004). Selain itu *corporate governance* juga berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997).

2.2.2 Good Corporate Governance

Merupakan sebuah proses dan struktur yang digunakan untuk meningkatkan

keberhasilan usaha, dan akuntabilitas perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang dengan memperhatikan kepentingan *stakeholders* serta berlandaskan peraturan perundang-undangan, moral dan nilai etika. Dengan melakukan penerapan *good corporate governance* diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaannya yang dapat menguntungkan semua pihak yang berkepentingan. Sedangkan definisi mengenai *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal. Tujuan dari *corporate governance* itu sendiri adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Seiring perkembangan waktu, beberapa institusi Indonesia mengajukan definisi dalam mengartikan *corporate governance*, antara lain oleh FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) tahun 2000 mendefinisikan *corporate governance* sama seperti *Cadbury Committee* yakni, *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan *intern* dan *ekstern* lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, sedangkan *Indonesian Institute for Corporate Governance* tahun 2000 mendefinisikan *corporate governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap

memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang lain. Pengertian lain *corporate governance* menurut Surat Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara No. KEP-117/M-MBU/2002 tentang penerapan praktek *good corporate governance* pada BUMN adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.

Beberapa konsep mengenai *corporate governance* juga didefinisikan oleh beberapa peneliti terdahulu antara lain yang dikemukakan oleh Shleifer and Vishny (1997) yang menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa *supplier* keuangan, misalnya pemegang saham dan pemberi pinjaman dari perusahaan memperoleh pengembalian (*return*) dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer atau dengan kata lain, bagaimana *supplier* keuangan perusahaan melakukan kontrol terhadap manajer. *Corporate governace* merupakan sebuah sistem yang di implementasikan dalam suatu perusahaan yang merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholders* untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan tujuan untuk memperoleh *return*.

Pada prinsipnya *good corporate governance* tidak hanya menuntut perusahaan untuk mencari keuntungan semata untuk mencapai tujuan dari perusahaan itu sendiri. Namun di sisi lain perusahaan juga mempunyai tanggungjawab langsung atas kinerja dari perusahaan tersebut serta menjaga

kinerja tersebut dengan sebaik mungkin untuk menjaga hubungan yang baik dengan pihak luar (*stakeholders*). Penerapan *corporate governance* dalam suatu perusahaan akan menghasilkan suatu manfaat yang diperoleh, antara lain:

1. Kinerja perusahaan akan meningkat seiring terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, efisiensi operasional perusahaan pun lebih meningkatkan pelayanan terhadap *shareholders*.
2. Memudahkan perolehan dana pembiayaan yang lebih murah yang kemudian berdampak pada peningkatan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.
4. Kepuasan para pemegang saham akan meningkat seiring dengan peningkatan kinerja perusahaan.

2.2.3 Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

Prinsip-prinsip dasar mengenai penerapan *corporate governance* di Indonesia diatur dalam *Code of Good Corporate Governance* yang diterbitkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), dimana terdapat 5 prinsip yang harus dilakukan oleh setiap perusahaan, yaitu:

1. *Transparency* (Transparansi)

Upaya perusahaan dalam mewujudkan dan mempertahankan objektivitas praktek bisnis, harus mampu menyediakan informasi yang relevan dan material yakni dengan cara mudah diakses dan mudah dipahami oleh para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Perusahaan harus mempunyai

langkah inisiatif untuk mengungkapkan masalah tidak hanya yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal-hal lain yang dianggap penting dalam pengambilan keputusan bagi pemegang saham, kreditur dan *stakeholders*.

2. *Accountability* (Akuntabilitas)

Perusahaan harus mampu mempertanggungjawabkan kinerjanya secara wajar dan transparan. Jadi, perusahaan harus mengelola dengan baik, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan tapi juga harus sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholders*. Akuntabilitas adalah prasyarat yang dipergunakan agar diperoleh kinerja berkelanjutan.

3. *Responsibility* (Tanggung jawab)

Perusahaan harus mematuhi setiap peraturan perundang-undangan dan tanggung jawab terhadap lingkungan dan komunitas dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai perusahaan yang baik.

4. *Independensi* (Kemandirian)

Perusahaan mengupayakan praktek dan implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance*, prinsip tersebut juga harus diatur secara independen oleh kekuasaan yang seimbang, dimana tidak ada salah satu organ perusahaan yang mendominasi organ lain dan tidak ada intervensi dari pihak lain.

5. *Fairness* (Kewajaran)

Perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *stakeholders* berdasarkan prinsip kewajaran dan kesetaraan.

Menurut *Organization For Economic Cooperation and Development* (OECD) menguraikan 4 prinsip dalam *corporate governance*, yaitu:

a) *Fairness* (Keadilan)

Fairness menjamin perlindungan hak-hak pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor. Prinsip *fairness* diharapkan untuk membuat seluruh asset perusahaan dikelola secara baik dan hati-hati sehingga terdapat perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham secara jujur dan adil. Penegakan prinsip mensyaratkan adanya peraturan perundang-undangan yang jelas, tegas, konsisten dan dapat ditegakkan secara baik secara efektif.

b) *Transparency* (Transparansi)

Transparency mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan pengelolaan perusahaan dan kepemilikan perusahaan. Prinsip *transparency* diharapkan dapat membantu *stakeholders* dalam menilai risiko yang mungkin terjadi dalam melakukan transaksi dengan perusahaan serta meminimalisasi adanya benturan kepentingan berbagai pihak dalam manajemen.

c) *Accountability* (Akuntabilitas)

Prinsip *accountability* menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Beberapa bentuk implementasi dari prinsip *accountability* adalah adanya praktek audit internal yang efektif serta menjelaskan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris serta direksi.

d) *Responsibility* (Tanggung jawab)

Responsibility memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial. Penerapan prinsip ini diharapkan membuat perusahaan menyadari bahwa dalam kegiatan operasionalnya sering kali menghasilkan eksternalitas (dampak di luar perusahaan) negatif yang harus ditanggung masyarakat.

2.2.4 Konsep Indikator Mekanisme Corporate Governance

Pengukuran kualitas *good corporate governance* oleh perusahaan dapat diproksikan dengan beberapa indikator yang diperoleh dari unsur-unsur mekanisme *corporate governance*, unsur tersebut meliputi :

1. Ukuran Dewan Komisaris

Menurut Beiner *et al*, (2003) menegaskan bahwa dewan komisaris merupakan mekanisme *governance* yang penting. Menurut peraturan yang dikeluarkan Bursa Efek mengenai ukuran dewan komisaris, telah ditetapkan jumlah komisaris proposional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris sekurang-

kurangnya 30 persen dari jumlah seluruh anggota komisaris. Berdasarkan pedoman umum *good corporate governance* di Indonesia, jumlah anggota dewan komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Menurut Jensen (1993) ukuran dewan komisaris merupakan bagian dari mekanisme *corporate governance*, hal tersebut diperkuat oleh Beiner *et al*, (2003) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris merupakan hal yang penting dalam mekanisme *corporate governance*. Dewan komisaris sangat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan, hilangnya independensi komisaris dalam pengambilan keputusan akan mengurangi objektivitas dalam pengambilan keputusan perusahaan (Antonius dkk, 2004:33).

Ukuran dewan komisaris akan mempengaruhi mekanisme pengawasan terhadap perusahaan, dengan adanya dewan komisaris maka pengelolaan dan pengawasan seluruh pihak perusahaan akan semakin baik. Oleh karena itu, kredibilitas seorang dewan komisaris dipertaruhkan dalam mengendalikan laporan keuangan perusahaan yang dapat dipercaya. Penelitian yang dilakukan Jensen (1993) menyimpulkan bahwa dewan komisaris berukuran kecil akan lebih mudah melakukan tindakan pengawasan dibandingkan berukuran besar, semakin banyak personil dewan komisaris dalam suatu perusahaan maka dapat berakibat buruk pada kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan dewan komisaris yang berukuran besar dianggap kurang efektif menjalankan fungsinya karena sulit dalam komunikasi, koordinasi kerja dan pembuatan keputusan bagi perusahaan.

Tiap perusahaan memiliki jumlah dewan komisaris berbeda-beda, hal tersebut tergantung oleh jenis keahlian yang dimiliki dari suatu industri perusahaan tersebut. Selain hal tersebut, resiko menyeluruh suatu perusahaan pun menentukan jumlah dewan komisaris, semakin banyak yang memantau resiko yang dihadapi perusahaan maka akan semakin besar pula perusahaan dapat mengatasi ancaman oleh resiko tersebut.

UDK = JUMLAH DEWAN KOMISARIS

2. Proporsi Komisaris Independen

Pada dasarnya dewan komisaris terdiri dari pihak yang berasal dari luar perusahaan yang dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi, dalam pengertian independen disini adalah mereka diharapkan mampu melaksanakan tugas-tugasnya secara independen, semata-mata demi kepentingan perusahaan, dan terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan (Antonius dkk, 2004:49). Robert L. Tricker dalam bukunya *International Corporate Governance* menguraikan bahwa di Amerika Serikat dan beberapa negara lain, *outsider director* (semacam komisaris independen) berfungsi untuk memberikan penilaian yang objektif dan independen yang dapat menjadi pertimbangan *board* dalam pengambilan keputusan. Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* mengutarakan bahwa komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau semata-mata demi kepentingan perusahaan.

Selain itu, komisaris independen juga berperan serta dalam penerapan prinsip dan praktek *corporate governance* secara konsisten pada perusahaan.

Berdasarkan peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI), komisaris independen memiliki kriteria sebagai berikut:

- a) Pihak yang tidak terafiliasi pemegang saham pengendali perusahaan lain.
- b) Pihak yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan manajer atau anggota direksi perusahaan lain.
- c) Pihak yang bukan pemimpin di perusahaan lain yang terafiliasi dengan perusahaan lain.
- d) Pihak yang memahami peraturan mengenai bursa efek.

Begitupula *Forum for Corporate Governance in Indonesian* (FCGI) mengutarakan tentang kriteria-kriteria komisaris independen yakni sebagai berikut:

- a) Komisaris independen bukan merupakan anggota manajemen.
- b) Komisaris independen bukan merupakan pemegang saham mayoritas atau seorang pejabat dari atau dengan cara lain yang berhubungan secara langsung maupun tidak langsung terhadap pemegang saham mayoritas dari perusahaan.
- c) Komisaris independen dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai eksekutif oleh perusahaan atau perusahaan lainnya dalam suatu kelompok usaha

dan tidak pula dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai komisaris setelah tidak lagi menempati posisi tersebut.

- d) Komisaris independen bukan merupakan penasehat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok dengan perusahaan tersebut.
- e) Komisaris independen bukan merupakan seorang pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok, atau dengan cara lain berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemasok atau pelanggan perusahaan tersebut.
- f) Komisaris independen tidak memiliki kontraktual dengan perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok selain sebagai komisaris perusahaan tersebut.
- g) Komisaris independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun atau hubungan lainnya yang dapat atau secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuannya sebagai seorang komisaris untuk bertindak sesuai kepentingan yang menguntungkan perusahaan.

(Forum for Corporate Governance in Indonesian: 2000)

PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) di dalam peraturan pencatatan efek No. 1-A: tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek yang bersifat ekuitas di bursa, menyebutkan bahwa rasio komisaris independen yaitu komisaris independen yang jumlahnya secara proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki

oleh yang bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya adalah 30 persen dari seluruh jumlah anggota komisaris pada suatu perusahaan.

$$\text{PKI} = \left(\frac{\text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Komisaris}} \right) \times 100\%$$

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan disini memiliki arti bahwa sebuah institusi atau perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham terbesar dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut memiliki kepentingan yang cukup besar terhadap investasi termasuk berinvestasi dengan saham. Struktur kepemilikan institusional diyakini mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan dua mekanisme *corporate governance* yang membantu mengendalikan masalah keagenan (*agency conflict*). Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi kepentingan pihak manajemen.

Cornett *et al.* (2006) menyatakan bahwa tindakan pengawasan oleh investor institusional dapat mendorong investor untuk lebih fokus terhadap kinerja perusahaan yang akan mengurangi tindakan *opportunistic*. Semakin tinggi kepemilikan oleh pihak institusional maka akan semakin kuat eksternal kontrol terhadap perusahaan, karena investor institusional disinyalir akan mendorong adanya peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

$$KI = \left(\frac{\text{Saham Institusi}}{\sum \text{Lembar Saham Beredar}} \right) \times 100\%$$

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai jumlah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan saham manajerial diyakini oleh beberapa pihak dapat membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga manajer dapat merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang telah diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai akibat dari konsekuensi dalam kesalahan pengambilan keputusan. Jensen dan Meckling (1976) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme dalam mengurangi masalah keagenan dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan para pemegang saham (Faisal, 2005). Manajer yang mempunyai kepemilikan saham biasa pada perusahaan tentunya

akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham. Sementara manajer yang tidak memiliki saham perusahaan, kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri (Juniarti dan Agnes, 2009).

$$KM = \left(\frac{\sum \text{Saham Direksi \& Komisaris}}{\sum \text{Lembar Saham Beredar}} \right) \times 100\%$$

2.2.5 Kinerja Perusahaan

Kinerja merupakan istilah umum dalam dunia manajemen, dimana kinerja dapat dikatakan merupakan sebuah gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi dari sebuah organisasi. Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia mendefinisikan arti kinerja sebagai “(1) sesuatu yang dicapai; (2) prestasi yang diperlihatkan; (3) kemampuan kerja”. Berdasarkan definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa kinerja merupakan suatu hasil kerja atau tingkat keberhasilan seseorang dalam melaksanakan suatu pekerjaan yang ditugaskan kepadanya. Sedangkan menurut Mulyadi (1997:419) menyebutkan bahwa kinerja merupakan sebuah penentuan yang dilakukan secara periodik dalam melihat pencapaian efektifitas operasional organisasi, bagian organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan.

Sebuah perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik pasti telah memiliki dasar visi, misi dan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya. Penilaian suatu tujuan yang telah dicapai oleh suatu perusahaan tidaklah mudah, karena hal tersebut menyangkut beberapa aspek manajemen yang perlu diperhatikan. Salah satu cara yang perlu diperhatikan dalam menilai apakah

sebuah perusahaan telah menjalankan operasinya sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan atukah belum adalah dengan mengetahui dari kinerja perusahaan tersebut.

Kinerja perusahaan juga merupakan sebuah dasar penilaian yang mempengaruhi pengharapan investor untuk bersedia menanamkan dananya pada sebuah perusahaan. Pelaporan kinerja keuangan merupakan kewajiban bagi suatu perusahaan untuk melaporkan semua aktivitas dan sumber daya yang perlu dipertanggungjawabkan. Salah satu laporan keuangan perusahaan misalnya laporan laba rugi dapat dikatakan sebagai pengukuran keberhasilan operasi perusahaan pada suatu periode tertentu. Tujuan pengukuran kinerja adalah agar para karyawan termotivasi dalam bekerja dan meningkatkan produktivitasnya sehingga tercapai sasaran organisasi dalam memenuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya. Suatu sistem pengukuran kinerja dapat dijadikan sebuah indikator yang mampu meningkatkan keunggulan *intern* dan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan arus kas (Boyton, Johnson dan Kell, 2002:214).

Standar kinerja sebuah perusahaan harus tersedia dan jelas pengukurannya seorang pemimpin pun harus melakukan tinjauan secara berkesinambungan terhadap standar kinerja tersebut. Segala hal yang berkaitan dengan standar kinerja, pelanggan dan data keuangan merupakan hal-hal utama yang menjadi prioritas utama dalam upaya perbaikan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan berbagai macam indikator atau variabel dalam mengetahui keberhasilan perusahaan, yang pada intinya berfokus

pada informasi yang diperoleh dari laporan keuangan. Alat pengukur utama dalam menilai dan menganalisa laporan keuangan salah satunya adalah melalui rasio keuangan. Terdapat berbagai analisis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk melakukan penilaian kinerja keuangan sebuah perusahaan. Rasio tersebut diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio tersebut menunjukkan hubungan antara kas dan aktiva lancar lainnya pada suatu perusahaan dengan kewajiban lancarnya.

2. Rasio Manajemen Aktiva

Rasio ini mengukur seberapa efektifnya sebuah perusahaan dalam mengelola aktivanya.

3. Rasio Manajemen Utang

Rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang atau pengungkit keuangan.

4. Rasio Profitabilitas

Sekelompok rasi yang menunjukkan adanya gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva dan utang terhadap hasil operasional perusahaan.

5. Rasio Nilai Pasar

Sekelompok rasio yang menghubungkan antara harga saham dengan laba arus kas dan nilai buku per lembar sahamnya.

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang merupakan aspek fundamental perusahaan karena selain memberikan daya tarik bagi penanam

modal juga sebagai alat ukur terhadap efisiensi dan efektifitas sumber daya yang digunakan untuk operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan sebuah analisis yang dilakukan terhadap perusahaan dalam memperoleh laba, karena laba merupakan sebuah tujuan utama dalam setiap perusahaan. Selain rasio profitabilitas, penelitian ini juga menggunakan rasio penilaian pasar. Rasio penilaian kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan beberapa pengukuran antara lain sebagai berikut:

1. *Return On Assets (ROA)*

Return On Assets dapat disebut sebagai rentabilitas ekonomi, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA adalah rasio terpenting di antara rasio profitabilitas yang lainnya karena semakin besar rasio ROA, maka semakin baik kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh tingkat pengembalian total aktiva. *Return On Assets* berdasarkan pada teori yang mengatakan bahwa aktiva didanai oleh pemegang saham dan kreditur, sehingga rasio harus dapat memberikan ukuran produktivitas aktiva dalam tingkat pengembalian kepada penanam modal.

2. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai. Rasio ini memberikan gambaran mengenai laba untuk pemegang saham sebagai persentase hasil penjualan perusahaan. Rasio NPM tersebut digunakan untuk mengukur hasil akhir kegiatan operasional perusahaan,

dengan menghitung selisih laba bersih terhadap tingkat penjualan dapat mencerminkan beban-beban yang ditanggung oleh perusahaan terhadap biaya non operasional.

3. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan ukuran penilaian yang paling banyak digunakan dalam data keuangan perusahaan, Tobin's Q juga salah satu dari beberapa jalur *other asset channel* yang digunakan oleh Bank Indonesia dalam mempengaruhi perekonomian Indonesia dalam pencapaian sasaran kebijakan moneter. McConnell *et al.*, (1990) dalam Ndaruningputri (2005) menggunakan Tobin's Q dalam mengukur kinerja perusahaan karena dengan Tobin's Q dapat diketahui keuntungan masa depan perusahaan yang tercermin dalam nilai pasar perusahaan. Menurut sukamulja (2004) rasio Tobin's Q dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadi perbedaan *cross sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi. Semakin besar rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki brand image perusahaan yang kuat (Brealey dan Myers, 2000) dalam (Sukamulja, 2004). Faktor yang menentukan perhitungan nilai perusahaan dengan Tobin's Q merupakan variabel nilai pasar ekuitas, nilai buku total hutang dan nilai buku total ekuitas dimana variabel-variabel tersebut dianggap cukup signifikan dalam memperhitungkan nilai pasar sebuah perusahaan.

Tujuan pengukuran kinerja perusahaan menurut S. Munawir (1995:31) antara lain:

- a) Untuk mengetahui tingkat likuidasi perusahaan, yakni kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya.
- b) Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yakni kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban panjang dan pendeknya.
- c) Untuk mengetahui tingkat profitabilitas, yakni menunjukkan kemampuan laba perusahaan selama periode tertentu.
- d) Untuk mengetahui tingkat stabilitas, yakni kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas usahanya secara stabil.
- e) Untuk mengetahui nilai tambah ekonomis, yakni kemampuan perusahaan untuk mengukur operasional perusahaan.

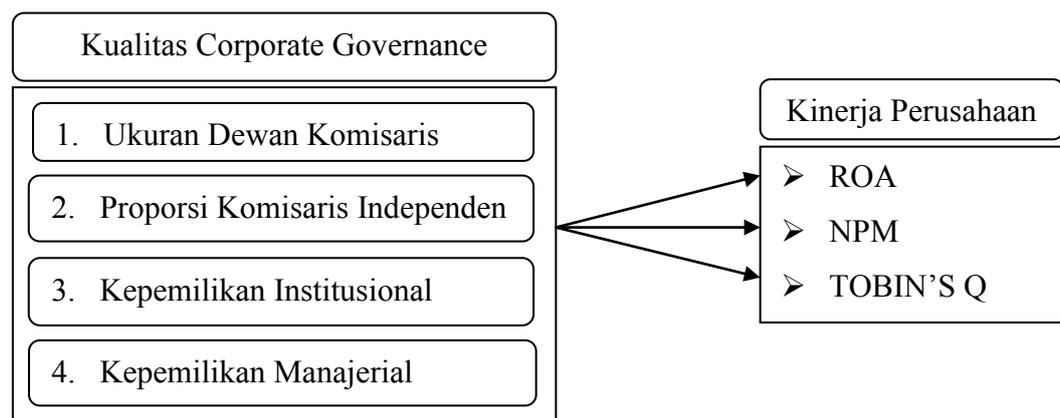
2.2.6 Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan

Implementasi *corporate governance* dalam suatu perusahaan mampu mengawasi kegiatan manajemen, baik dalam tindakan manipulasi informasi maupun data yang dapat merugikan pemilik perusahaan, sehingga dengan adanya *good corporate governance* maka kinerja perusahaan akan lebih baik. Pelaksanaan *corporate governance* juga mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja dan mengurangi resiko yang dilakukan oleh dewan komisaris dengan keputusan yang akan menguntungkan diri sendiri dan pada umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor (Tjager, *et al.*, 2003). Perusahaan yang menjadi peserta *survey* pemeringkat

Corporate Governance Perception Index yang dilakukan oleh IICG telah terbukti secara konsisten menerapkan *good corporate governance* dengan baik dan pada akhirnya nilai sahamnya pun akan naik. Kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan akan memberikan manfaat kepada perusahaan dalam bentuk pengurangan biaya modal. Kinerja perusahaan yang baik dengan biaya modal yang rendah akan memberikan daya tarik tersendiri bagi investor sehingga investor pun akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang menginvestasikan dananya pada perusahaan akan membuat harga saham meningkat dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan untuk tercapainya penelitian ini dengan didukung oleh landasan teori dan penelitian terdahulu, maka secara skematis kerangka konseptual dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Tindakan manipulasi seorang manajer dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme monitoring yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan. Pertama, dengan ukuran dewan komisaris perusahaan. Kedua, dengan proporsi komisaris independen. Ketiga, melalui kepemilikan saham oleh investor institusional. Keempat, dengan memperbesar kepemilikan saham oleh manajemen (*managerial ownership*). Keempat hal tersebut merupakan sebuah konsep indikator mekanisme *corporate governance* yang mempunyai pengaruh terhadap baik atau tidaknya kinerja perusahaan. Konsep tersebut termotivasi oleh penelitian yang telah dilakukan Cornett *et al* (2005). Pengukuran kinerja perusahaan menggunakan pengukuran *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* sebagai kinerja operasional perusahaan dan Tobin's Q sebagai kinerja pasar perusahaan.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan tinjauan pustaka, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Kualitas *corporate governance*, dalam hal ini ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap ROA.

H2 : Kualitas *corporate governance*, dalam hal ini ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen,

kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap NPM.

H3 : Kualitas *corporate governance*, dalam hal ini ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Tobin's Q.