

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Agensi

Prespektif Agency merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Teori agensi merupakan suatu konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manager). Dalam hubungan keagenan ini, pihak manager adalah pihak yang memiliki informasi mengenai perusahaan lebih banyak daripada pemilik, sehingga disini timbul *asymmetry information* yaitu suatu ketimpangan informasi antara pemilik dengan manager, dimana manager lebih memiliki banyak informasi daripada pihak luar sehingga menguntungkan mereka (Deegan, 2004: 220).

Dalam teori agensi menyatakan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai *principal* dan manager sebagai agen yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya (Jensen dan Meckling, 1976). Agen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan prinsipal, sehingga menimbulkan adanya asimetri informasi yaitu suatu kondisi adanya ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan stakeholder sebagai pengguna informasi.

Siallagan dan Machfoedz (2006) dalam perspektif teori keagenan menyatakan bahwa agen yang *risk averse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak, maupun dalam bentuk *shirking* (kelalaian). Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problems*), yaitu ketidak sejajaran kepentingan antara principal (pemilik/pemegang saham) dan agent (manajer). Masalah keagenan ini dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme monitoring yang bertujuan untuk menyelaraskan (*alignment*) berbagai kepentingan. Mekanisme monitoring yang efektif dalam pengelolaan perusahaan (*corporate governance mechanism*) yaitu; (a) memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*managerial ownership*), sehingga kepentingan pemilik atau pemegang saham akan dapat disejajarkan dengan kepentingan manajer, (b) kepemilikan saham oleh investor institusional karena dianggap sebagai *sophisticated investor* dengan jumlah kepemilikan yang cukup signifikan dapat memonitor manajemen, dan (c) melalui peran monitoring oleh dewan direksi (*board of directors*).

2.2 *Good Corporate Governance*

2.2.1 *Sejarah Corporate Governance*

Perkembangan konsep *Corporate Governance* telah dikenal jauh sebelum isu *corporate governance* menjadi perbincangan hangat dikalangan eksekutif bisnis. Bersama dengan dikembangkannya sistim korporasi di Inggris, Eropa, dan Amerika Serikat, isu *corporate governance* telah muncul walaupun masih berupa saran. Konsep pemisahan antara *ownership* para pemegang saham dan pengendalian manajemen dalam korporasi telah menjadi kajian sejak tahun 1930an.

Konsep *Corporate Governance* yang komprehensif mulai berkembang setelah kejadian *The New York Stock Exchange Crash* pada tanggal 19 Oktober 1929 dimana cukup banyak perusahaan multinasional yang tercatat di bursa efek New York mengalami kerugian finansial yang cukup besar. Dikala itu, untuk mengantisipasi permasalahan intern perusahaan, banyak para eksekutif melakukan rekayasa keuangan yang intinya adalah bagaimana menyembunyikan kerugian perusahaan atau memperindah penampilan kinerja manajemen dan laporan keuangan.

Lazimnya pada situasi kondisi bisnis yang kondusif, penyimpangan kelakuan baik oleh oknum maupun secara kolektif dalam perusahaan sangat kabur, namun pada saat kesulitan, maka mulailah terbuka segala macam sumber-sumber penyimpangan (*irregularities*) dan penyebab kerugian dan kejatuhan perusahaan, mulai dari kelakuan *profiteering*, *commercial crime*, hingga *economic crime*. Dengan kesadaran tinggi untuk meningkatkan daya saing bangsa oleh segenap negarawan, cendekiawan dan usahawan, maka dimulailah

gerakan untuk meningkatkan praktik-praktik yang baik dalam perusahaan. Sejarah singkat GCG ini dikutip dari Yusuf dalam Ridwan (2008).

2.2.2 Pengertian *Corporate Governance*

Istilah *corporate governance* pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* pada tahun 1992 dan mendefinisikannya sebagai *A set of rules that define the relationship between shareholders, managers, creditors, the government, employees, and other internal and external stakeholders in respect to their rights and responsibilities* (Tjager, dkk, 2003:27).

Definisi Good Corporate Governance sesuai dengan Surat Keputusan Menteri BUMN No Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 31 Mei 2002 tentang penerapan praktik GCG 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”. Definisi ini menekankan pada keberhasilan usaha dengan memperhatikan akuntabilitas yang berlandaskan pada peraturan perundangan dan nilai-nilai etika serta memperhatikan stakeholders yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mewujudkan dan meningkatkan nilai pemegang saham.

Menurut FCGI (2011) pengertian *Good Corporate Governance* adalah :

“Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihakkreditur, pemerintah, karyawan

serta para pemegang kepentingan intern dan esktern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan”.

Good Corporate Governance didefinisikan oleh Monks dan Minow dalam Darmawati (2005) adalah sebagai hubungan partisipan dalam menentukan arah dan kinerja. *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) mendefinisikan GCG sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang.

Menurut jurnal *World Bank* dalam Wardani (2008). *Good Corporate Governance* di defenisikan sebagai “*The blend of law, regulation and appropriate voluntary private sector practices, Which enable a corporation to attact financial and human capital, perform efficiently and thereby prepetuale itself by generating long term economic value for its shareholders and society of the whole*”.

Berdasarkan definisi atau pengertian GCG di atas dapat disimpulkan bahwa, pada dasarnya GCG adalah mengenai sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan.

2.2.3 Tujuan *Good Corporate Governance*

Tujuan penerapan GCG antara lain :

1. Mengoptimalkan pemberdayaan sumber daya ekonomis dari sebuah usaha,
2. Melindungi kepentingan pemegang saham dan memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya,
3. Meningkatkan minat investor untuk berinvestasi,
4. Memperbesar keuntungan secara nasional dari sebuah usaha yang dikelola secara baik.

2.2.4 Manfaat *Corporate Governance*

Manfaat penerapan GCG menurut FCGI adalah

1. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatkan *corporate value*,
2. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia,
3. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena akan meningkatkan *shareholders value* dan dividen,
4. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.

2.2.5 Prinsip *Good Corporate Governance*

Menurut FCGI dalam Tjager dkk (2003:50) terdapat lima prinsip utama dalam corporate governance yaitu :

1. Keadilan (*Fairness*)

Keadilan dimaksudkan untuk menjamin hak-hak pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.

2. Transparansi (*Transparency*)

Transparansi merupakan pengungkapan akurat dan tepat. Transparansi merupakan hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan.

3. Kemandirian (*Independency*)

Kemandirian adalah keadaan dimana perusahaan bebas dari pengaruh ataupun tekanan pihak lain yang tidak sesuai dengan mekanisme korporasi. Prinsip ini mengharuskan perusahaan menggunakan tenaga ahli dalam setiap divisi atau bagian dalam perusahaannya sehingga pengelolaan perusahaan dapat dipercaya. Prinsip ini juga mengharuskan perusahaan memiliki kebijakan intern dalam perusahaan yang sesuai dengan peraturan dan hukum yang berlaku.

4. Akuntabilitas (*Accountability*)

Akuntabilitas dimaksudkan sebagai prinsip yang mengatur peran serta tanggungjawab manajemen agar dalam mengelola perusahaan

dapat mempertanggungjawabkan pekerjaannya serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris. Dewan Komisaris dalam hal ini memberikan pengawasan terhadap manajemen mengenai kinerja dan pencapaian target *return* bagi pemegang saham.

5. Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Pertanggungjawaban berarti bahwa sebuah perusahaan harus memenuhi dan mematuhi hukum dan undang-undang yang berlaku. Termasuk di dalamnya pemeliharaan lingkungan hidup, hak-hak konsumen, ketenagakerjaan dan sebagainya. Sebuah perusahaan tidak hanya harus bertanggungjawab terhadap mereka yang berhubungan langsung dengan perusahaan, tetapi mereka juga tidak berhubungan secara langsung dengannya (Bakrie, 2000).

Dari prinsip-prinsip GCG di atas maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menerapkan GCG di dalam pengelolaannya akan selalu mengutamakan kepentingan pemegang saham, memberikan informasi yang terbuka kepada semua pihak baik internal maupun eksternal serta mematuhi hukum-hukum yang berlaku di negara tersebut. Prinsip-prinsip GCG ini juga mensyaratkan adanya perlakuan yang sama atas saham-saham yang berada dalam satu tingkatan, melarang praktik-praktik *insider trading* dan *self dealing*, dan mengharuskan anggota dewan komisaris untuk melakukan keterbukaan jika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan (*conflict of interest*).

2.2.6 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme GCG dibagi menjadi dua bagian yaitu internal dan eksternal. Mekanisme internal merupakan cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham, komposisi dewan komisaris, komposisi dewan direksi, dan komite audit serta struktur kepemilikan, sedangkan mekanisme eksternal lebih kepeda pengaruh dari pasar untuk pengendalian pada perusahaan tersebut dan sistem hukum yang berlaku (Dennis dan McConnell dalam Diyanti 2010).

Menurut Hanafi (2004) semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkat pengawasan pihak eksternal pada perusahaan. Pemegang saham sebagai pemilik modal dapat dibedakan menjadi tiga :

1. *Manajerial ownership/internal ownership* merupakan pemegang saham pihak internal perusahaan yang ikut aktif dalam kegiatan operasional perusahaan.
2. *Eksternal ownership* adalah pemegang saham yang tidak aktif dalam kegiatan operasional perusahaan dan diluar pihak internal perusahaan.
3. *Instusional ownership* adalah pemegang saham berbentuk instansi maupun pemerintah yang tidak aktif dalam kegiatan operasional perusahaan.

Dewan komisaris sebagai *top management* dari sistem pengelolaan internal perusahaan memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Anggota

dewan komisaris memiliki keahlian dalam bidang tertentu juga dapat memberikan nasihat yang bernilai dalam penyusunan strategi dan penyelenggaraan perusahaan. Menurut Farida, Prasteyo, dan Herwiyanti (2010) dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan. Komposisi dewan komisaris independen diukur berdasarkan presentase jumlah dewan komisaris independen terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris perusahaan. Bursa Efek Indonesiatelah mengatur mengenai dewan komisaris dalam peraturan BEI pada tanggal 1 Juli 2000 mengenai kriteria tentang komisaris independen yaitu :

1. Komisaris independen tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham mayoritas atau pemegang saham pengendali perusahaan tercatat yang bersangkutan.
2. Komisaris independen tidak memiliki hubungan dengan direktur dan/atau komisaris lainnya dari perusahaan tercatat yang bersangkutan.
3. Komisaris independen tidak memiliki kedudukan rangkap pada perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan tercatat yang bersangkutan.
4. Komisaris independen harus mengerti peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.
5. Komisaris independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali (*bukan controlling shareholders*) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Komite audit bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, serta mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal). Komite audit ditempatkan sebagai mekanisme pengawasan antara manajemen dengan pihak eksternal. Kurnianingsih dan Supomo (1999) menjelaskan bahwa komite audit pada aspek akuntansi dan pelaporan keuangan diharapkan dapat melaksanakan beberapa fungsi yaitu : menelaah seluruh laporan keuangan untuk menjamin objektivitas, kredibilitas, realibilitas, integritas, akurasi dan ketepatan waktu penyajian laporan keuangan; menelaah kebijakan akuntansi serta memberikan perhatian khusus terhadap dampak yang ditimbulkan oleh adanya perubahan kebijakan akuntansi; menilai estimasi, kebijakan dan penilaian manajemen yang dipertimbangkan mempunyai pengaruh material terhadap laporan keuangan.

Komite audit juga diatur dalam Surat Edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2000 tertanggal 5 Mei 2000 dan Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta (BEJ) Nomor Kep-31/BEJ/06/2000 sebagai berikut :Keanggotaan komite audit sekurang-kurangnya terdiri atas tiga orang anggota.

1. Komite audit bertugas untuk memberikan pendapat profesional yang independen kepada dewan komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris, yang antara lain meliputi :
 - a. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan oleh perusahaan seperti, laporan keuangan, proyeksi dan informasi keuangan lainnya.

- b. Menelaah independensi dan objektivitas akuntan publik.
- c. Melakukan penelaahan atas kecukupan pemeriksaan yang dilakukan oleh akuntan publik untuk memastikan semua risiko yang penting telah dipertimbangkan.
- d. Melakukan penelaahan atas efektivitas pengendalian internal perusahaan.
- e. Menelaah tingkat kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal serta peraturan perundang-undangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan.
- f. Melakukan pemeriksaan terhadap dugaan adanya kesalahan dalam keputusan rapat direksi.

Kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, yang dapat diukur dari presentase saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlihat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Menurut Bagnani dkk dalam Nuraeni (2010) struktur kepemilikan saham manajerial diukur sebagai presentase saham biasa dan atau opsi saham yang dimiliki direktur dan *officer*. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham karena bila terdapat keputusan yang salah manajemen juga akan menanggung konsekuensinya.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti

penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut nantinya akan menjamin kesejahteraan pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Cross directorships merupakan proporsi jumlah anggota dewan (komisaris dan direksi) yang menjabat sebagai komisaris atau direksi di perusahaan lain dengan total jumlah anggota dewan (komisaris dan direksi) (Kusumawati dan Riyanto, 2005). Hal ini merupakan fungsi ketergantungan sumber daya (*resources dependence*) dari dewan komisaris dan dewan direksi. Anggota dewan yang *melakukan cross directorships* memiliki pengalaman dan informasi yang lebih luas dan diharapkan akan berguna bagi perusahaan dibandingkan dengan anggota dewan yang tidak melakukan *cross directorships*. Ada asumsi bahwa *cross directorships* dewan akan menguntungkan bagi perusahaan, dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Growth opportunity adalah kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan serta mengembangkan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan tumbuh atau berinvestasi akan lebih *profitable* yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja yang baik pada perusahaan (Sabrina, 2010). Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi pada umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan untuk menurunkan biaya modal (Darmawati, 2005).

Firm's size merupakan salah satu variabel penting dalam pengelolaan perusahaan. *Firm's size* mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan. Faktor ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan laba. Perusahaan besar yang dianggap telah mencapai tahap kedewasaan merupakan suatu gambaran bahwa perusahaan tersebut relative lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan kecil (dalam Seniwati, 2008). Bagi perusahaan yang stabil biasanya dapat memprediksi jumlah keuntungan ditahun-tahun mendatang karena tingkat kepastian laba sangat tinggi. Sebaliknya bagi perusahaan yang belum mapan, besar kemungkinan laba yang diperoleh juga belum stabil karena kepastian laba lebih rendah (Elisabeth, 1997).

2.2.7 Penerapan *Good Corporate Governance* Di Indonesia

Dalam Sugiwa (2012) menjelaskan penerapan GCG di Indonesia bermula dari penyempurnaan peraturan pencatatan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) yang mengatur mengenai peraturan bagi emiten yang tercatat di BEJ yang mewajibkan untuk mengangkat komisaris independent dan membentuk komite audit. Pada tahun 1998 *Corporate Governance* mulai dikenalkan pada seluruh perusahaan public di Indonesia.

Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang baik di indonesia khususnya BUMN sudah mulai sejak tahun 1999, yaitu dengan dibentuknya kelompok *Corporate Governance* dan Etika Korporasi (Kantor Menteri Negara Pendayagunaan BUMN, 1999). Namun demikian, penerapan GCG di Indonesia belum menunjukkan hasil yang mengembirakan, hal ini didukung oleh survei

yang dilakukan oleh McKinsey & C0 (2002) tentang kualitas tata kelola perusahaan yang baik di Asia.

Lemahnya pelaksanaan tata kelola perusahaan di Indonesia juga didukung oleh survei yang dilakukan pada tahun 2003 oleh *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG), terhadap 332 perusahaan yang tercatat di BEI. Hasil survei menunjukkan hanya 31 perusahaan (9,3%) yang menyatakan bersedia disurvei, 33 perusahaan menyatakan tidak bersedia, 4 perusahaan menyatakan bersedia tapi hingga akhir waktu survei tidak ada kejelasan dan sisanya 264 perusahaan tidak memberikan tanggapan yang jelas.

Penerapan GCG yang belum mencapai sasaran ini menurut Syakhroza (2005:22) disebabkan sistim GCG yang diterapkan dalam suatu negara haruslah memperhatikan aspek-aspek lain, seperti budaya, struktur ekonomi dan regulasi secara menyeluruh serta struktur sosial dan perkembangan ekonomi suatu negara.

Berdasarkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan dan agar korporasi dapat menjalankan perusahaan dengan baik, Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* membuat pedoman *Good Corporate Governance* yang menjadi acuan bagi pelaksanaan GCG oleh pelaku usaha di Indonesia.

Secara umum, struktur *governance* yang dimiliki korporasi di Indonesia adalah berbentuk *dual board*. Struktur *governance* utama yang membentuk *tripod governance* dalam model ini terdiri : (1) Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS); (2) Dewan Komisaris; dan (3) Dewan Direksi. RUPS merupakan organ tertinggi yang mengangkat dan menghentikan dewan komisaris, kemudian dewan komisaris mengangkat dan memberhentikan dewan direksi.

Dalam penerapannya di Indonesia sebagaimana yang diatur dalam UU perseroan tahun 1995, di mana anggota dewan direksi diangkat *supervisory board* dan diberhentikan oleh RUPS dan begitu juga dengan anggota komisaris mereka diangkat dan diberhentikan oleh RUPS. Dengan struktur yang demikian, baik dewan komisaris maupun dewan direksi bertanggungjawab langsung pada RUPS sehingga keberadaan dewan komisaris di Indonesia tidak sekuat organ yang terdapat dalam model *continental european*.

Struktur *governance* pada BUMN dapat dibedakan dalam arti luas dan arti sempit (Syakhroza, 2005:35-36). Dalam artian sempit, struktur *governance* di BUMN adalah serupa dengan korporasi atau perusahaan swasta lainnya sebagai entitas bisnis. Dalam pengertian sempit ini, struktur *governance* setiap BUMN yang membentuk *Tripod* terdiri dari : (1) RUPS yang diwakili Kementerian BUMN; (2) Dewan Komisaris; dan (3) Dewan Direksi. Secara sederhana struktur ini dapat dianggap sebagai struktur *governance* internal dari sebuah BUMN.

Dalam artian luas, struktur *governance* sebuah BUMN dapat dilihat mewakili fungsinya sebagai “pengelolaan kekayaan negara” yang juga berfungsi untuk melayani publik dari usaha yang dilakukannya. Struktur *tripod governance* yang ada pada BUMN di Indonesia terdiri dari: (1) Dewan Perwakilan Rakyat sebagai pihak yang mewakili kepentingan publik; (2) Kementerian BUMN (serta Departemen Keuangan dan Departemen Teknis) sebagai pihak yang berhybungan langsung dengan setiap BUMN; dan (3) pihak pengawas (dewan komisaris) dan pengelolaan (dewan direksi). Struktur ini dapat dimakanai sebagai struktur *governance* eksternal BUMN. Dengan karakteristik demikian, maka struktur *governance* untuk BUMN secara umum berbeda dengan struktur *governance*

untuk korporasi swasta. Untuk BUMN, para *shareholder* diwakili oleh Departemen Keuangan, koordinasi untuk operasional berhubungan dengan Kementerian Negara BUMN serta departemen teknis terkait.

2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan

2.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Hastuti (2005) dalam Ayu, (2006) kinerja perusahaan adalah hasil banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Oleh karena itu untuk menilai kinerja perusahaan perlu melibatkan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif.

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 presentasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja perusahaan 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. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat menggunakan analisis laporan keuangan atau analisis rasio. Ross dkk (2009:78) menyatakan bahwa rasio merupakan cara membandingkan dan menyelidiki hubungan yang ada diantara berbagai bagian informasi keuangan. Rasio yang umum digunakan adalah rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas.

2.3.2 Likuiditas

Dalam rasio likuiditas, hal-hal utama yang diukur yaitu kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya dalam jangka pendek tanpa ada satupun tekanan yang berlebihan (Ross dkk, 2009:79). Rasio ini memfokuskan pada aset lancar serta kewajiban lancar. Terdapat beberapa perhitungan rasio dalam mengukur likuiditas, antara lain :

1. *Current Ratio* (Rasio Lancar). Rasio ini merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. *Quick Ratio* (Rasio Cepat). Rasio ini dapat disebut *acid test ratio* yang digunakan juga untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Penghitungan quick ratio dengan mengurangi aktiva lancar dengan persediaan. Rumus *quick ratio* :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. *Cash Ratio* (Rasio Kas). Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar dengan kata lain *cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki

dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan. *Cash Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.3.3 Solvabilitas

Solvabilitas merupakan kemampuan jangka panjang perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Ross dkk, 2009:83). Rasio ini dapat disebut juga *leverage ratio*. Ada beberapa ukuran yang umum digunakan untuk mengukur solvabilitas perusahaan, yaitu :

1. *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara Total Kewajiban dengan Total Modal Sendiri (*Equity*). Rasio ini menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh hutang. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai perbandingan antara dana dari pihak luar dengan dana dari pemilik perusahaan yang dimasukkan ke perusahaan. Semakin rendah rasio ini, akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Total Equity

2. *Debt To Asset Ratio* (DAR). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi ratio ini maka akan besar pula jumlah modal pinjaman

yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.3.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan asset dan mengelola operasinya secara efisien (Ross dkk, 2009:89). Rasio Profitabilitas, adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Untuk para pemegang saham (pemilik perusahaan), rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam investasi.

Beberapa rasio yang sering digunakan untuk mengukur profitabilitas antara lain :

1. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*), adalah rasio yang menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan.

$$\text{Net to Profit Margin} = \frac{\text{Profit after Tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

2. *Return On Invesmet* (ROI) atau yang biasa dikenal juga dengan istilah *Return On Assets* (ROA). Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh investasi yang telah dilakukan. Dengan kata lain, ROI menunjukkan beberapa laba yang diperoleh atas setiap RP 1,- dari investasi yang dilakukan.

$$\text{Return On Invesment} = \frac{\text{Profit after Tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Total Assets

3. Tingkat Pengembalian Modal (*Return On Equity*(ROE)). Rasio ini mengukur seberapa besar pengembalian yang diperoleh pemilik bisnis (pemegang saham) atas modal yang disetorkannya untuk bisnis tersebut. ROE merupakan indikator yang tepat untuk mengukur keberhasilan bisnis dalam memperkaya pemegang sahamnya. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Profit after Tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Equity

2.4 Penelitian Terdahulu

Izzati dan Suharto (2012) yang menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan menggunakan EVA (*Economic Value Added*) sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan, dan GCG diukur menggunakan indeks persepsi corporate governance yang berasal dari IICG (*Indonesian Institute of Corporate Governance*). Metode statistik yang digunakan adalah *Pearson Product Moment correlation analysis*. Delapan sampel non financial perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah berpartisipasi dalam survei dilakukan pada tahun 2008 IICG. Hasil penelitian menunjukkan tidak ada hubungan yang signifikan dari penerapan GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan manajemen belum melihat dampak financial secara langsung dari penerapan GCG.

Darmawati dkk (2004) meneliti mengenai hubungan *corporate governance* dan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda yang menguji hipotesis *corporate governance* dan kinerja perusahaan berhubungan secara positif. Variabel independen yaitu penerapan GCG diukur melalui indeks persepsi *corporate governance* tahun 2001 dan 2002. Sedangkan variabel dependennya yaitu *Tobin's Q* digunakan sebagai pengukuran kinerja pasar, dan ROE sebagai pengukuran kinerja operasional. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara *corporate governance* dengan *Tobin's Q* akan tetapi terdapat hubungan signifikan antara *corporate governance* terhadap ROE.

Supatmi (2007) meneliti mengenai *corporate governance* dan kinerja keuangan menganalisis asosiasi praktik tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan antara perusahaan di Indonesia. Kinerja keuangan terdiri dari profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas dan Altman z-score. Ada 33 perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Perusahaan tersebut adalah perusahaan yang diungkapkan dalam laporan IOICG 2001-2004. Sampel penelitian adalah perusahaan yang mereka nilai tata kelola perusahaan telah diungkapkan oleh IICG pada periode 2001-2004. Proksi untuk profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan kegiatan adalah ROE, rasio lancar, *leverage*, dan total aset terhadap total penjualan masing-masing. Variabel *dummy* untuk mengukur perusahaan kebangkrutan akan mencetak gol jika perusahaan memiliki z-skor lebih dari 2,65 dan 0 sebaliknya. Penelitian ini menemukan bahwa pada perusahaan sampel rata-rata memiliki nilai tinggi dari

perusahaan pemerintahan dan tidak menghadapi risiko kebangkrutan. Namun, skor *corporate governance* tidak mempengaruhi kinerja keuangan.

Rosyada (2012) yang menganalisis mengenai pengaruh mekanisme GCG terhadap manajemen laba dan kinerja keuangan menyimpulkan bahwa mekanisme *Corporate Governance* tidak terbukti berpengaruh terhadap manajemen laba, namun mekanisme *Corporate Governance* X1, X2, dan X3 (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen) terbukti berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan manajemen laba juga terbukti berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Metode penelitian ini terdiri dari statistik deskriptif dengan program SPSS 17 dan analisis statistik dengan analisis jalur AMOS 18.

Raharja (2012) dalam penelitiannya yang berjudul *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan* menyimpulkan bahwa GCG tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur memakai CFROA (*Cash Flow Return On Asset*). Pengumpulan data menggunakan metode *random sampling* terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010. Ada 160 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Metode analisis penelitian ini menggunakan regresi berganda.

Prasinta (2012) meneliti mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga didapatkan sampel penelitian sebanyak 31 perusahaan. Penerapan GCG diukur menggunakan skor CGPI dan Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

tidak terdapat hubungan positif antara *good corporate governance* dengan *return on assets*, namun terdapat hubungan positif antara *good corporate governance* dengan *return on equity*, dan tidak terdapat hubungan positif antar *good corporate governance* dengan *Tobin's Q*.

Arifani (2013) meneliti mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efk Indonesia). Dalam penelitian ini menggunakan variabel independen, yaitu komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen serta variabel dependen menggunakan kinerja keuangan yang diukur melalui *return on equity* (ROE). Sampel penelitian ini menggunakan 186 perusahaan dan menggunakan *probability sampling* dengan metode *statified sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yang diolah menggunakan program SPSS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara komite audit, kepemilikan institusional, dan komisaris independen terhadap kinerja keuangan. Sedangkan tidak ditemukan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.5 Pengembangan Hipotesis dan Kerangka Penelitian

2.5.1 Komite Audit dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Sam'ani (2008) menyebutkan bahwa jumlah komite audit memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Menurut Sam'ani (2008) komite audit meningkatkan integritas serta kredibilitas pelaporan keuangan melalui : (1) pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistim pengendalian internal dan

penggunaan prinsip akuntansi secara umum. Dan (2) mengawasi proses audit secara keseluruhan. Hasilnya mengindikasikan bahwa adanya komite audit memiliki konsekuensi pada laporan keuangan yaitu : (1) berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat, (2) berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat dan (3) berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan ilegal. Berdasarkan penelitian Arifani (2013) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang dibentuk adalah :

H1 : Komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.5.2 Kepemilikan Manjaerial dan Kinerja Keuangan

Perusahaan

Mehran (1994) dalam Puspitasari dan Ermawati (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara presentase saham yang dimiliki pihak manjer dengan kinerja keuangan badan usaha. Rosyada (2012) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan saham manajerial terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan saham perusahaan oleh manajer cenderung melakukan strategi untuk meningkatkan kinerja keuangan jangka panjangnya. Insentif berupa saham yang diberikan kepada pihak manajer memacu mereka untuk bekerja lebih keras dan meningkatkan nilai badan usaha, yang merupakan milik pihak manajer. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dibuat yaitu :

H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.5.3 Kepemilikan Institusional dan Kinerja Keuangan

Perusahaan

Murwaningsari (2009) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q. Chantrataragul (2007) dalam Puspitasaro dan Ermawati (2010) meneliti mengenai konsentrasi kepemilikan dalam hubungannya dengan kinerja keuangan badan usaha di Thailand. Hasil penelitian ini adalah semakin tinggi konsentrasi kepemilikan, maka akan menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan perusahaan ditunjukkan dari hasil penelitian Rosyada (2012). Adanya kepemilikan institusional dianggap sebagai kontroler bagi perusahaan untuk menciptakan kinerja yang baik dan semakin meningkat. Berdasarkan penelitian Arifani (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dari uraian diatas, dapat diambil hipotesis yaitu :

H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.5.4 Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Kinerja

Keuangan Perusahaan

Komisaris independen merupakan anggota komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham, hubungan keluarga atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Dalam penelitian Santoso (2012) menyatakan bahwa semakin besar

jumlah komisaris independen terhadap kinerja maka keputusan yang dibuat dewan komisaris lebih mengutamakan kepada kepentingan perusahaan, sehingga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rosyada juga menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan penelitian Arifani (2013) menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dari penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat diambil yaitu :

H4 : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.5.5 Cross Directorships Dewan dan Kinerja Keuangan

Perusahaan

Dalam penelitian Dian (2012) menyatakan *cross directorship* dewan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi (Jensen & Meckling, 1976) dalam Ummah (2005) menyatakan bahwa *agency conflict* muncul akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Dengan demikian mekanisme *cross directorships* dapat mengatasi keagenan karena *cross directorships* dapat menyatukan kepentingan yang berbeda antara *principal* dengan *agent*. Dengan bersatunya kepentingan dua pihak, maka kinerja perusahaan akan meningkat, karena mereka akan berusaha untuk memajukan perusahaan. Penelitian juga dilakukan oleh Sinta (2006) menjelaskan bahwa *corporate overnance* dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Dalam penelitian Sinta, *corporate governance* diukur menggunakan *cross directorships* dewan. Dari uraian diatas, hipotesis yang dapat diambil yaitu :

H5 = *Cross Directorships* dewan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.5.6 *Growth Opportunity* dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Pada penelitian Sinaga (2014) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui CFROA. Selain itu, Lastri (2014) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan dan nilai perusahaan mempunyai kaitan yang erat, karena kinerja keuangan perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini dijelaskan pada penelitian Rosiyana (2011) menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Dengan Penjelasan diatas, hipotesis yang dapat diambil yaitu :

H6 = *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap pada kinerja keuangan perusahaan

2.5.7 *Firm's Size* dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan penelitian Alfian (2010) menunjukkan bahwa *firm's size* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian dilakukan pula oleh Dwi, Fachruzzaman (2013) yang menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* dalam hal *firm's size* secara simultan

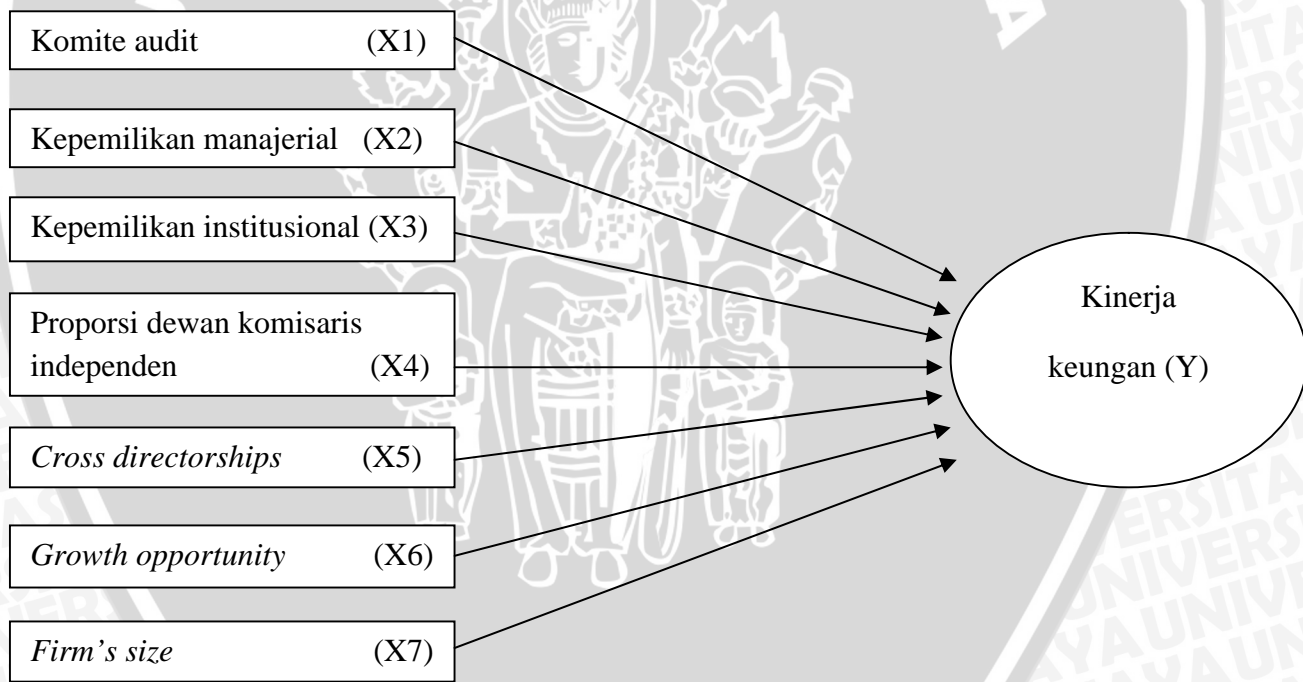
berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dari uraian diatas, maka hipotesis yang dapat diambil yaitu :

H7 = *Firm's size* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

Untuk menggambarkan konsep mekanisme GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan, dibuat kerangka penelitiannya. Berikut gambaran kerangka penelitian :

Gambar 2.1

Kerangka Penelitian



H1 = Komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

H2 = Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

H3 = Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

H4 = Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

H5 = *Cross Directorships* dewan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

H6 = *Growth opportunity* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

H7 = *Firm's size* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

