

**PENGARUH MEKANISME *CORPORATE
GOVERNANCE* DAN STRUKTUR
KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA
KEUANGAN**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:

RIDHO ALIEF NOVIWAN
NIM. C2C009063

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2013**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Ridho Alief Noviawan

Nomer Induk Mahasiswa : C2C009063

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/ Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH MEKANISME *CORPORATE*
GOVERNANCE DAN STRUKTUR
KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA
KEUANGAN**

Dosen Pembimbing : Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 15 Juli 2013
Dosen pembimbing

Aditya Septiani, SE, M.Si., Akt.
NIP 197909242008122003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Ridho Alief Noviawan
Nomor Induk Mahasiswa : C2C009063
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH MEKANISME *CORPORATE*
GOVERNANCE DAN STRUKTUR
KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA
KEUANGAN**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 24 Juli 2013

Tim Penguji :

1. Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt. (.....)

2. Dr. Haryanto, S.E., M.Si., Akt. (.....)

3. Dul Muid, S.E., M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Ridho Alief Noviawan, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **“Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan”** , adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan hal ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 15 Juli 2013

Yang membuat pernyataan,

(Ridho Alief Noviawan)

NIM : C2C009063

MOTO DAN PERSEMBAHAN

MOTO

“It takes a man to suffer ignorance and smile....
..... a gentleman will walk but never run....”

Sting – Englishman In New York

“It is immoral to make promises that one cannot
practice fulfil – in the sense that the recipient expects”

Captain Liddell Hart – 1950

“Lakum Diinukum wa Liya Diin”

QS Al-Kafirun: 6

PERSEMBAHAN

Skripsi ini dipersembahkan untuk:

Kedua orang tuaku

Adik-adikku

*Anggota keluarga besar yang tidak cukup disebutkan satu-persatu
Guru-guru dan almamater yang telah membimbing dan menjadikan
saya seperti sekarang*

Teman-teman seperjuangan, mulai dari SD hingga di universitas

*Teman-teman yang selalu menemani saya berdiskusi dan bertukar
pikiran*

**Terima kasih atas kasih sayang, do’a, ilmu, motivasi, dan
semangat yang telah kalian berikan selama ini.**

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the influence of corporate governance (board of commissioner, independent commissioner, board of director, and audit committee) and ownership structure (institutional ownership and managerial ownership) on financial performance (return on assets). Company's management should be monitored and controlled to ensure that company management is fit with the regulation so the harmony of interest between management and shareholders will be occurred and it also could reduce the conflict of interest.

This study uses secondary data from manufacturing companies' financial report which is listed on Bursa Efek Indonesia in 2007 – 2011. Sampling method of this study is using purposive sampling method. This study uses multiple linear regression as analysis instrument. Before doing the regression test, it's examined by using classical assumption tests.

The results of this study indicate that board of commissioner, independent commissioner, audit committee, and managerial ownership did not influence financial performance while board of director and institutional ownership influenced it. This proves that good relation with the external parties and the ownership from other institutions could increase financial performance.

Keywords: corporate governance, ownership structure, financial performance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* (dewan komisaris, komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit) dan struktur kepemilikan (kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial) terhadap kinerja keuangan (*return on assets*). Manajemen perusahaan harus diawasi dan dikontrol untuk memastikan pengelolaan perusahaan sudah sesuai dengan peraturan yang berlaku sehingga tercipta keselarasan kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham dan mengurangi timbulnya konflik kepentingan. Mekanisme *corporate governance* dan struktur kepemilikan perusahaan diharapkan dapat menciptakan keselarasan kepentingan dan mencegah timbulnya konflik, sehingga kinerja keuangan yang baik dapat dicapai oleh perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 – 2011. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Sebelum dilakukan uji regresi, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sedangkan dewan direksi dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini membuktikan bahwa hubungan dengan pihak luar yang baik serta adanya kepemilikan oleh institusi lain dapat membuat kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Kata kunci: *corporate governance*, struktur kepemilikan, kinerja keuangan

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur kehadiran ALLAH SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga Penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan**”. Skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro. Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak mungkin terselesaikan dengan baik tanpa adanya dukungan, bimbingan, bantuan dan doa dari berbagai pihak selama penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, melalui lembar halaman ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Orang tua tercinta. Bapak (Samin Herlani) dan Ibu (Siyamiatun), yang telah memberikan kasih sayang, semangat dan doa yang tak pernah putus serta telah rela berkorban segalanya dalam memberikan arahan, nasihat, dan kebebasan dalam menentukan jalan hidup.
2. Adik-adik. Rezha Aditya Kurniawan dan Restu Agil Apriansyah, yang selalu menjadi teman-teman mengobrol di rumah. Terima kasih buat semua doa dan semangatnya.
3. Keluarga besar penulis yang tidak cukup disebutkan satu persatu, terima kasih buat semangatnya.
4. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Ph.D., M.Si., Akt., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
5. Bapak Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi.
6. Ibu Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt. selaku Dosen Pembimbing skripsi untuk ilmu pengetahuan yang ditularkan, perhatian, dan pengorbanan waktu dalam memberikan bimbingan dan koreksi kepada Penulis.
7. Ibu Nur Cahyonowati, S.E., M.Si., Akt selaku Dosen Wali yang telah memberikan arahan dalam menjalani masa perkuliahan.

8. Bapak Ibu dosen dan seluruh staf pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis.
9. Sahabat-sahabat penulis. Mahendra Taufiq, Ivan Herdyanto, Dominikus Octavianto, Ema Diandra, Maria Graffeliesta, Lovink Angel, Ignatius Putu, Prima Gladia, Aminawati, Fahri Maulana, Rachmatika 'Pempi', Mohammad Al Hazmi, Adhitya Rachmadan, Alvin Agus, Leditya Jayati serta sahabat lainnya yang daftarnya akan terlalu panjang untuk dituliskan, terimakasih untuk semua doa dan semangatnya. Terima kasih juga untuk Mayco dan Maria atas bantuannya yang sangat besar dalam membantu penulis menganalisis data.
10. Seluruh teman-teman Akuntansi 2009 Reguler I Universitas Diponegoro Semarang, terima kasih telah memberikan 4 tahun yang sangat bermakna pada hidup penulis.
11. Teman-teman mengobrol dan berdiskusi penulis. Rifaldi Angga, Zulfikar Lukman, Rizky 'Pongki', Yunita Kartika 'Icha'. Terima kasih telah menjadi teman-teman tempat bertukar pikiran dan terima kasih atas waktu yang kalian berikan selama ini.
12. Teman-teman penghuni basecamp Genade Selatan. Hazmi, Aryoga, Ringgo, Afnan, Mahe, Adit, dan lain-lain. Terima kasih atas waktu yang kita habiskan bersama-sama dalam satu kotak yang tak pernah habis akan tawa, canda, dan juga cerita. Terima kasih atas hal-hal yang pasti akan kita rindukan di tahun-tahun mendatang.
13. Teman-teman komunitas Stand Up Comedy Kota Semarang. Mas Gondrong, Mas Gatot, Parweed, Hingar, Mas Nono, Mas Yuyung, dan teman-teman lainnya. Terima kasih telah menjadi keluarga besar seperti sekarang dan terima kasih atas canda tawanya.
14. Teman-teman komunitas Lopen Semarang. Yogi, Pongki, Wisnu, Wisda, Fahri, Lovink, Tita, Cecep, Kicil, Lois, Mbak Ade, Siddik, Mas Khrisna, Mas Akhyar, Mbak Yuyu dan rekan-rekan lainnya. Terima kasih telah bertukar ilmu, bertukar cerita, dan bertukar canda tawa selama ini.

15. Teman-teman KKN PPM Tim II Tahun 2012 Kecamatan Kangkung. Akbar, Hesti, dan lain-lainnya, terutama kepada teman-teman Desa Tanjungmojo (Ana, Tika, Haikal, Agus, dan Puspa). Terima kasih telah menjadi keluarga dan bekerja sama 35 hari mengabdikan di desa. Kalian menjadi keluarga baru buatku. Terima kasih juga untuk keluarga Bapak/Ibu Kepala Desa Tanjungmojo telah menjadi orang tua dan keluarga baru buat anak-anak KKN.
16. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu dalam proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan didalam penyusunan skripsi ini, karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun untuk penyempurnaan skripsi ini.

Akhirnya penulis hanya dapat mengharapkan semoga amal baik tersebut akan mendapat Rahmat serta Karunia dari Allah SWT dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi seluruh pihak sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Semarang, 15 Juli 2013

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman	
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	12
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	12
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	13
1.4 Sistematika Penulisan	13
BAB II TELAAH PUSTAKA	15
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu	15
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	15
2.1.2 <i>Corporate Governance</i>	19
2.1.3 <i>Good Corporate Governance</i> di Indonesia	22
2.1.4 Struktur <i>Governance</i>	24
2.1.4.1 Dewan Komisaris dan Direksi.....	25
2.1.4.2 Komisaris Independen	28
2.1.4.3 Komite Audit	30

2.1.5	Struktur Kepemilikan	32
2.1.5.1	Kepemilikan Institusional	32
2.1.5.2	Kepemilikan Manajerial	33
2.1.6	Kinerja Keuangan.....	34
2.2	Penelitian terdahulu.....	37
2.3	Kerangka Pemikiran.....	40
2.4	Hipotesis	41
BAB III	METODE PENELITIAN	45
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	46
3.1.1	Variabel Dependen	46
3.1.2	Variabel Independen.....	47
3.2	Populasi dan Sampel	49
3.3	Jenis dan Sumber Data	49
3.4	Metode Pengumpulan Data	50
3.5	Metode Analisis.....	50
3.5.1	Statistik Deskriptif	50
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	50
3.5.3	Analisis Regresi Berganda	53
3.5.4	Pengujian Hipotesis	53
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	56
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	56
4.2	Analisis Data.....	57
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	57
4.2.2	Hasil Uji Asumsi Klasik	58
4.2.3	Uji Hipotesis	62
4.3	Interpretasi Hasil.....	65
BAB V	PENUTUP	71
5.1	Simpulan	71
5.2	Keterbatasan.....	72
5.3	Saran	72
	Daftar Pustaka	74

Lampiran-Lampiran	78
-------------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Metode Pengambilan Sampel Penelitian	56
Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif Tahun 2009-2011	57
Tabel 4.3 Uji Normalitas.....	59
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas	60
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi.....	62
Tabel 4.6 Uji Koefisien Determinasi	63
Tabel 4.7 Uji F	63
Tabel 4.8 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	70

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Struktur <i>Board of Directors</i> dalam <i>One Tier System</i>	26
Gambar 2.2 Struktur Dewan Komisaris dan Dewan Direksi dalam <i>Two Tiers System</i> (Belanda).....	28
Gambar 2.3 Struktur Dewan Komisaris dan Dewan Direksi dalam <i>Two Tiers System</i> (Indonesia)	28
Gambar 2.4 Kerangka Penelitian	40
Gambar 4.1 Uji Heterokedastisitas	61

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A Tabulasi Data	79
LAMPIRAN B Output Data	85

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan adalah sebuah unit kegiatan produksi yang mengolah sumber daya ekonomi untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat dengan tujuan memperoleh keuntungan dan memuaskan kebutuhan masyarakat (Murti, 1997). Di era modern, perkembangan teknologi dan arus informasi yang pesat menuntut perusahaan untuk dapat menyajikan informasi yang berguna bagi pengguna informasi, seperti investor dan *stakeholder*. Hal itu menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin ketat dan kompetitif. Tujuan perusahaan berubah bukan hanya untuk memperoleh keuntungan dan memuaskan kebutuhan masyarakat, tetapi juga untuk mampu bersaing dengan perusahaan lain agar keberlangsungan perusahaan tetap berjalan dan juga untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi para pengguna.

Persaingan antar perusahaan yang semakin ketat dan kompetitif harus diikuti dengan penyajian laporan keuangan yang baik dan sesuai standar yang berlaku, yaitu PSAK. Laporan keuangan ini menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan sehingga dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Kondisi dan posisi keuangan suatu perusahaan dapat berubah di setiap periodenya, sesuai dengan kegiatan operasional perusahaan. Prestasi kinerja yang berhasil dicapai perusahaan dapat dilihat pada laporan keuangan yang dipublikasikan. Pada laporan keuangan perusahaan, akan diperoleh data mengenai

kinerja keuangan suatu perusahaan, seperti *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE), *Financial Leverage* (FL), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Assets* (CA), dan *Return on Assets* (ROA) (Anggitasari, 2012).

Kinerja keuangan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan dan hal ini sangat penting, baik bagi investor maupun bagi perusahaan yang bersangkutan. Pentingnya penilaian prestasi kinerja perusahaan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan telah memicu pemikiran para pemimpin perusahaan bahwa mengelola suatu perusahaan di era modern dengan perkembangan teknologi yang pesat menjadi hal yang sangat kompleks. Semakin kompleks aktivitas pengelolaan perusahaan maka akan meningkatkan kebutuhan akan praktik tata kelola perusahaan (*corporate governance*) untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan berjalan dengan baik (Wijayanti, 2012).

Kebutuhan akan praktik *corporate governance* sebenarnya bukan fenomena yang baru. Berles dan Means (1932) dalam Berthelot, Morris, dan Morrill (2010) telah berpendapat bahwa para manajer harus dikontrol dan diawasi dalam rangka mencegah kerugian bagi perusahaan. Terungkapnya skandal keuangan berskala besar seperti Enron, Worldcom, Tyco, dan Global Crossing telah menyebabkan kajian mengenai *corporate governance* meningkat pesat. Berbagai tulisan memaparkan kelemahan dari *weak governance system* dan berusaha untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat meningkatkan praktik *corporate governance*. Iskander dan Chamlou (2000) menyampaikan bahwa

krisis ekonomi yang pernah melanda Asia Tenggara dan negara-negara lain terjadi bukan hanya akibat faktor ekonomi makro, tetapi juga karena lemahnya *corporate governance* di negara-negara yang terkena krisis, seperti lemahnya hukum, standar akuntansi dan auditing yang masih belum mapan, lemahnya pengawasan komisaris, pasar modal yang masih *under-regulated*, dan terabaikannya hak minoritas.

Hal ini menunjukkan bahwa praktik *corporate governance* yang baik tak hanya berakibat positif bagi pemegang saham, namun juga masyarakat secara luas. Oleh karena itu, lembaga-lembaga ekonomi dan keuangan dunia seperti *World Bank* dan *International Monetary Fund* sangat mementingkan penerapan dan penegakan *corporate governance* di negara-negara penerima dana karena mereka menganggap bahwa *corporate governance* merupakan bagian penting sistem pasar yang efisien.

Menurut Arifin (2005) tujuan *good corporate governance* pada intinya adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Pihak-pihak tersebut adalah pihak internal yang meliputi dewan komisaris, direksi, karyawan, dan pihak eksternal yang meliputi investor kreditur, pemerintah, masyarakat dan pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*). Namun dalam praktiknya, *corporate governance* berbeda di setiap negara dan perusahaan karena berkaitan dengan sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan, sosial dan budaya.

Di Indonesia, konsep *corporate governance* secara resmi diperkenalkan pada tahun 1999 kala pemerintah membentuk Komite Nasional Kebijakan

Corporate Governance. Melalui komite ini, dibuat pedoman *corporate governance* pada tahun 2000 yang kemudian direvisi pada tahun 2006. Versi terakhir dari pedoman *Corporate Governance* Indonesia yang telah dipublikasikan oleh Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* pada tahun 2006 terdiri atas 8 bab, yaitu: Penciptaan Situasi Kondusif untuk Melaksanakan *Good Corporate Governance*; Asas *Good Corporate Governance*; Etika Bisnis dan Etika Perilaku; Organ Perusahaan; Pemegang Saham; Pemangku Kepentingan; Pernyataan tentang Penerapan Pedoman GCG; dan Pedoman Praktis Penerapan GCG. Pedoman ini yang menjadi referensi bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk menerapkan *corporate governance* (Kamal, 2011).

Pada dasarnya, *corporate governance* merupakan suatu cara yang digunakan untuk melakukan pengendalian terhadap perilaku para eksekutif puncak demi melindungi kepentingan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Pemegang saham sebagai pemasok modal mendelegasikan kewenangan atas pengelolaan perusahaan kepada para eksekutif puncak. Oleh karena itu, kewenangan untuk menggunakan sumber daya perusahaan sepenuhnya berada di tangan para eksekutif. Pemegang saham tentu mengharapkan agar manajemen bertindak secara profesional dalam mengelola perusahaan dan setiap keputusan yang diambil hendaknya memperhatikan kepentingan bagi pemegang saham dan sumber daya yang digunakan hendaknya untuk kepentingan pertumbuhan perusahaan.

Namun, seringkali keputusan yang diambil manajemen tidak semata-mata untuk kepentingan perusahaan tetapi juga untuk kepentingan para eksekutif.

Bahkan dalam banyak kasus, keputusan yang diambil tak hanya menguntungkan para eksekutif, tetapi juga merugikan perusahaan yang bersangkutan atau dengan kata lain eksekutif memiliki kepentingan lain yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham. Keasey dan Wright (1997) dalam Kusumawati dan Riyanto (2005), mengungkapkan bahwa penggunaan *creative accounting*, *business failure*, *limited roles of auditors*, tidak adanya hubungan yang jelas antara sistem kompensasi dengan kinerja, penekanan pada laba jangka pendek yang mengorbankan *long-term economic profits* merupakan contoh-contoh dari penyimpangan perilaku manajer.

Transparansi dari pelaksanaan *corporate governance* menjadi penting tak hanya bagi pemegang saham namun juga bagi perusahaan. Kusumawati dan Riyanto (2005) menyatakan bahwa tingkat *compliance reporting* yang menunjukkan transparansi *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Compliance reporting* didefinisikan seberapa jauh perusahaan menaati ketentuan praktik *good corporate governance* sebagaimana yang disarankan oleh Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG). Jumlah seluruh nilai yang diberikan kepada suatu perusahaan dari seluruh item yang direkomendasikan oleh Komite Nasional *Corporate Governance* inilah yang menjadi ukuran transparansi pelaksanaan *good corporate governance* perusahaan. Pengungkapan *compliance reporting* ini bersifat sukarela, oleh karena itu pengungkapan ini dapat dilihat sebagai suatu sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik.

Penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* yaitu *fairness*, *transparency*, *accountability*, dan *responsibility* merupakan upaya agar tercipta keseimbangan antar kepentingan dari para *stakeholder* yaitu pemegang saham mayoritas, pemegang saham minoritas, kreditur, manajemen perusahaan, karyawan perusahaan, *suppliers*, pemerintah, konsumen, dan tentunya para anggota masyarakat yang merupakan indikator tercapainya keseimbangan kepentingan, sehingga benturan kepentingan yang terjadi dapat diarahkan dan dikontrol serta tidak menimbulkan kerugian bagi masing-masing pihak (Herdinata, 2008).

Harmanto dalam Majalah SWA, 2004 (dalam Prasetyo, 2010) menyebutkan beberapa manfaat menerapkan *corporate governance*, antara lain: dipercaya investor, mitra bisnis ataupun kreditur; menjadi lebih linear karena pembagian tugas serta kewenangan yang jelas; perimbangan kekuatan diantara struktur internal perusahaan yakni direksi, komisaris, komite audit, dan sebagainya; pengambilan keputusan menjadi lebih akuntabel dan lebih berhati-hati demi *sustainability* perusahaan.

Dalam praktiknya, keberhasilan penerapan *corporate governance* tidak semudah memahami konsepnya. Prinsip-prinsip *corporate governance* dan peraturan yang mengatur tentang hal itu sudah ada, tetapi penyimpangan masih bisa muncul akibat tidak adanya integritas dari manajemen perusahaan. Timbulnya kesalahpahaman, ketidaktaatan, dan konflik peran serta fungsi pengambilan keputusan di antara para pengelola perusahaan dan bahkan manipulasi keuangan oleh pihak direksi dan manajer, dengan kata lain,

keberhasilan penerapan *corporate governance* bukan semata-mata bergantung pada prinsip-prinsip dan peraturan yang ada namun juga bergantung pada integritas dan kualitas sumber daya manusia yang ada di perusahaan. Etika dan budaya kerja serta prinsip-prinsip kerja profesional memegang peranan penting dalam penerapan *corporate governance* (Rini, 2012).

Riset yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), 2002 (dalam Rini 2012), menyatakan bahwa alasan utama perusahaan menerapkan *good corporate governance* adalah semata-mata kepatuhan terhadap peraturan. Perusahaan meyakini bahwa penerapan *good corporate governance* merupakan bentuk lain penegakan etika bisnis dan etika kerja yang telah lama menjadi komitmen perusahaan dan hal ini berdampak pula pada peningkatan citra perusahaan. Perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* akan mengalami perbaikan citra dan mengalami peningkatan nilai perusahaan.

Penerapan *good corporate governance* ternyata memang berpengaruh positif terhadap harga saham suatu perusahaan. Menggunakan *corporate governance ranking* yang dipublikasikan oleh *The Globe and Mail*, sebuah koran dari Kanada yang telah memiliki reputasi, Berthelot, Morris, dan Morrill (2010) mencoba untuk mengetahui pengaruh antara penerapan *good corporate governance* terhadap harga saham perusahaan. Hasilnya, *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan.

Terdapat empat mekanisme *corporate governance* yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *corporate governance* yang bertujuan untuk

mengurangi konflik keagenan, yaitu komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial (Al Hazmi, 2013). Dewan komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam pelaksanaan *good corporate governance*. Peranan dewan komisaris adalah mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan serta memastikan bahwa para manajer benar-benar meningkatkan kinerja perusahaan sebagai bagian dari pencapaian tujuan perusahaan.

Ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin banyak orang yang menjadi dewan komisaris dapat berakibat pada semakin buruknya kinerja perusahaan (Yermack 1996; Eisenberg, Sundgre, dan Wells 1998). Penelitian yang dilakukan Kusumawati dan Riyanto (2005), menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.

Independensi dewan komisaris menghasilkan kesimpulan yang beragam dalam pengaruhnya terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Dulewicz dalam Sam'ani (2008) menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris independen berhubungan positif dengan arus kas pada total aktiva dan perputaran penjualan, sedangkan penelitian Baysinger, Kosnik, dan Turk (1991) dalam Sekaredi (2011) menunjukkan hasil yang sebaliknya.

Ukuran dewan direksi ternyata memiliki pengaruh yang berbeda dalam berbagai penelitian. Dalton *et al.* (dalam Sam'ani, 2008) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi dengan kinerja perusahaan berhubungan positif, sedangkan

Eisenberg, Sundgren, dan Wells (1998) menyatakan ada hubungan negatif antara ukuran dewan dengan kinerja perusahaan.

Xie *et al.* (2003) menguji efektivitas komite audit dalam mengurangi manajemen laba yang dilakukan manajemen perusahaan. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah bahwa komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Dengan pelaksanaan fungsi komite audit yang efektif, maka kontrol terhadap perusahaan akan berjalan baik sehingga hal ini dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional juga dapat menurunkan *agency cost*, karena dengan adanya pemantauan yang efektif oleh pihak institusional menyebabkan penggunaan hutang menurun (Moh'd *et al.*, 1998 dalam Sekaredi, 2011). Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Faisal (2005) yang menyatakan bahwa hubungan antara kepemilikan institusional dengan biaya keagenan (*agency cost*) adalah negatif, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional belum efektif sebagai alat untuk memonitor manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Konsentrasi kepemilikan pada kelompok tertentu dan kesempatan bagi para manajer untuk sekaligus menjadi pemilik perusahaan merupakan faktor-faktor penentu kinerja perusahaan. Semakin tinggi konsentrasi kepemilikan pada kelompok tertentu, semakin tinggi pula kinerja perusahaan tersebut dibanding dengan perusahaan yang kepemilikannya tersebar. Apabila konsentrasi kepemilikan tersebar maka akan menyebabkan keleluasaan manajer dalam

menjalankan perusahaan akan menjadi tidak konsisten karena adanya benturan kepentingan dengan pemilik perusahaan. Ketidakkonsistenan tersebut dapat pula diatasi dengan memberikan kesempatan kepada para manajer untuk sekaligus menjadi pemilik perusahaan. Harapan dari kepemilikan manajerial adalah bahwa para *top manager* dalam menjalankan perusahaan akan lebih konsisten dengan kepentingan pemilik sehingga kinerja perusahaan akan meningkat (Syafuruddin, 2006).

Hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kim, Lee, dan Francis (1988), Schellenger, Wood, dan Tashakori (1989), dan Oswald dan Jahera (1991) menunjukkan hubungan yang positif antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan. Sementara itu, dari penelitian yang dilakukan oleh Tsetsekos dan DeFusco (1990), Syafruddin (2006), dan Puspitasari dan Ernawati (2010) menunjukkan bahwa hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan ternyata tidak signifikan.

Penelitian-penelitian lainnya yang mencoba untuk menjelaskan hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja keuangan juga telah banyak dilakukan. Darmawati *et al.* (2005) yang menggunakan hasil survei IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) dan majalah SWA tentang implementasi *good corporate governance* di dalam perusahaan antara tahun 2001-2002 yaitu CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) sebagai proksi variabel *corporate governance* sedangkan untuk kinerja keuangan diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*) dan nilai pasar perusahaan (Tobin's Q).

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* secara statistik signifikan memengaruhi ROE namun tidak memengaruhi Tobin's Q. Sedangkan dalam penelitian lainnya, Pranata (2007) menemukan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap ROE, Tobin's Q, dan NPM (*Net Profit Margin*).

Perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan ini disebabkan oleh perbedaan variabel-variabel yang digunakan di dalam penelitian. Dalam penelitian ini akan digunakan variabel-variabel *corporate governance* yaitu ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit. Serta saran yang berasal dari penelitian Berthelot, Morris, dan Morrill (2010) bahwa mekanisme *corporate governance* juga dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Maka dalam penelitian akan disertakan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial sebagai variabel-variabel penelitian. Hal ini bertujuan untuk memperkuat hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian yang telah diungkapkan di atas mengenai hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja keuangan, maka secara spesifik, rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan?

2. Apakah independensi dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
4. Apakah ukuran komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan untuk melakukan penelitian ini antara lain untuk:

1. Menganalisis pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan.
2. Menganalisis pengaruh independensi dewan komisaris terhadap kinerja keuangan.
3. Menganalisis pengaruh ukuran dewan direksi terhadap kinerja keuangan.
4. Menganalisis pengaruh ukuran komite audit terhadap kinerja keuangan.
5. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.

6. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan referensi tambahan untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan.
2. Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai karakteristik struktur *corporate governance* yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan sehingga perusahaan dapat mengendalikan faktor-faktor yang menentukan peningkatan pada kinerja keuangan.
3. Hasil penelitian ini dapat menambah wawasan perusahaan mengenai pentingnya penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan.

1.4 Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Pada bab ini dijelaskan mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka

Pada bab ini dijelaskan mengenai landasan teori yang mendasari diadakannya penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan penjelasan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian

Pada bab ini diuraikan secara mendetail mengenai metode yang digunakan dalam penelitian meliputi variabel penelitian dan definisi operasional variabel, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Pada bab ini berisi deskripsi objek penelitian, analisis data, serta interpretasi hasil sebagai pembahasan hasil penelitian.

BAB V Kesimpulan dan Saran

Bab ini adalah bagian akhir penelitian. Pada bab ini berisi simpulan peneliti, keterbatasan, serta saran untuk penelitian mendatang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory atau teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori ini membahas tentang hubungan antara *principal* dengan *agent*. Yang dimaksud dengan *principal* adalah pemilik perusahaan atau pemegang saham, sedangkan *agent* adalah manajer perusahaan. Teori ini merupakan salah satu teori yang muncul dalam perkembangan riset akuntansi yang merupakan modifikasi dari model akuntansi keuangan dengan menambahkan aspek perilaku manusia dalam model ekonomi.

Teori keagenan membuat sebuah hubungan kontraktual antara pemilik dan manajer dimana pemilik perusahaan mendelegasikan suatu tugas pengambilan keputusan kepada manajer sesuai dengan kontrak kerja. Teori keagenan mulai berlaku ketika hubungan kontraktual antara pemilik dengan manajer telah terjadi. Pemilik perusahaan yang tidak mampu mengelola perusahaan menyerahkan tanggung jawab operasional perusahaan kepada manajer. Pihak manajer mempunyai tanggung jawab secara moral dan profesional untuk mengelola dan menjalankan perusahaan sebaik mungkin sehingga dapat menghasilkan laba yang optimal.

Menurut teori keagenan, hubungan antara pemilik dan manajer pada hakikatnya sulit terbangun karena adanya benturan kepentingan (*conflict of interest*). Potensi masalah yang timbul dalam perspektif teori keagenan yaitu adanya asimetri informasi. Akibat adanya informasi yang tidak seimbang atau asimetris ini, dapat menimbulkan dua masalah yang muncul karena kesulitan pemilik untuk memonitor dan mengontrol tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajer. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah:

- a) *Moral Hazard*, yaitu permasalahan yang timbul ketika *agent* atau manajer tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja.
- b) *Adverse Selection*, yaitu suatu keadaan dimana pemilik tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh manajer benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai suatu kelalaian dalam menjalankan tugas.

Eisenhardt (1989) menyatakan ada tiga asumsi dasar yang melandasi teori agensi, yaitu:

- 1) Asumsi tentang sifat manusia

Sifat manusia yang cenderung mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), lalu manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

2) Asumsi tentang keorganisasian

Dalam suatu organisasi terdapat konflik antar anggota organisasi dan efisiensi sebagai kriteria produktivitas, serta asimetri informasi antara pihak manajer dengan pemilik.

3) Asumsi tentang informasi

Informasi dipandang oleh perusahaan sebagai komoditas yang diperjualbelikan sehingga dapat memengaruhi kualitas pengungkapan informasi.

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, manajer sebagai manusia juga akan bertindak oportunistik atau lebih mengutamakan kepentingan pribadinya. Adanya asimetri informasi antara manajer dengan pemilik dapat membuka peluang bagi manajer untuk melakukan tindakan *earnings management* dalam rangka mengelabui pemilik mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Yang dimaksud adalah apabila manajer memiliki informasi yang lebih banyak dibanding pemilik saham, maka manajer akan cenderung melakukan kecurangan dengan melakukan praktik manajemen laba untuk keuntungannya sendiri.

Arifin (2005) menyatakan bahwa di sisi lain, *principal* sebagai pemilik modal mempunyai hak akses pada informasi internal perusahaan dan wewenang mutlak dalam pengambilan keputusan, apalagi keputusan yang bersifat strategis, jangka panjang, dan global. Hal ini dapat menyebabkan *principal* selaku pemilik modal bertindak semaunya atau sewenang-wenang karena merasa sebagai pihak yang paling berkuasa dan penentu keputusan dengan wewenang tak terbatas. Yang akan terjadi kemudian adalah pertentangan yang semakin tajam antara

pemilik dengan manajer yang akan mengakibatkan konflik berkepanjangan dan pada akhirnya merugikan semua pihak.

Munculnya masalah-masalah yang disebabkan oleh konflik kepentingan dan asimetri informasi dapat membuat perusahaan menanggung biaya keagenan (*agency cost*). Menurut Jensen dan Meckling (1976) terdapat tiga macam biaya keagenan (*agency cost*), yaitu:

- a. *Monitoring Cost*, yaitu biaya yang dikeluarkan dengan tujuan untuk membatasi penyimpangan yang dilakukan oleh pihak manajer dengan memonitor aktivitas yang dilakukan oleh manajer.
- b. *Bonding Cost*, dalam beberapa situasi tertentu, pihak *agent* diberikan kesempatan untuk membelanjakan sumber daya perusahaan yang diharapkan dapat menjamin bahwa manajer tidak akan merugikan pemilik.
- c. *Residual Cost*, merupakan nilai uang yang ekuivalen dengan kesejahteraan yang dialami oleh pemilik, biaya ini dianggap sebagai biaya yang timbul dari hubungan keagenan dan dinamakan biaya kerugian residual.

Teori keagenan menyatakan bahwa konflik kepentingan dan asimetri informasi yang timbul dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan dari berbagai pihak dalam perusahaan. Mekanisme ini dapat dilakukan dengan menerapkan *corporate governance*. Penerapan *corporate governance* dapat memberikan kepercayaan kepada pemilik

perusahaan terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola kekayaan yang dimiliki oleh pemilik (pemegang saham), sehingga dapat meminimalisasi konflik kepentingan dan biaya keagenan (*agency cost*). *Good corporate governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakinkan bahwa tindakan manajemen sudah selaras dengan kepentingan pemegang saham (Susiana dan Herawaty, 2007).

2.1.2 Corporate Governance

Berdasarkan *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) yang sesuai dengan *Cadbury Committee*, *corporate governance* didefinisikan sebagai “seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola), pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan”.

Konsep *corporate governance* menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dalam Prasetyo (2010), dapat didefinisikan sebagai serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*).

Center for European Policy Studies (CEPS) dalam Al Hazmi (2013) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seluruh sistem yang dibentuk mulai dari hak (*right*), proses, serta pengendalian, baik yang ada di dalam maupun di luar manajemen perusahaan. Hak merupakan hak seluruh *stakeholders* untuk

memengaruhi manajemen. Proses merupakan mekanisme dari hak-hak *stakeholders*. Pengendalian merupakan mekanisme yang memungkinkan *stakeholders* menerima informasi yang diperlukan seputar kegiatan perusahaan.

Sedangkan menurut Komisi Nasional GCG Indonesia, *good corporate governance* merupakan suatu pola hubungan, sistem, serta proses yang digunakan organ perusahaan (direksi, komisaris) guna memberi nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku, dengan tetap memerhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya.

Dari definisi-definisi mengenai *corporate governance* di atas, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan suatu struktur yang mengatur pola hubungan organ perusahaan (direksi, komisaris), pemegang saham, serta para *stakeholders* lainnya melalui sebuah sistem pengawasan dan pertimbangan wewenang atas pengendalian perusahaan yang mengacu pada tujuan perusahaan, pencapaian, berikut pengukuran kinerjanya.

Prinsip-prinsip *corporate governance* seperti yang diuraikan oleh *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) ada empat, yaitu:

a) *Fairness* (keadilan)

Prinsip *fairness* menekankan pada adanya perlakuan dan jaminan hak-hak yang sama kepada pemegang saham, baik mayoritas maupun minoritas, termasuk juga pemegang saham asing serta investor lainnya. Prinsip ini diharapkan untuk membuat seluruh aset

perusahaan dikelola secara baik dan hati-hati sehingga terdapat perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham secara jujur dan adil. Penegakan prinsip *fairness* menyaratkan adanya peraturan perundang-undangan yang jelas, tegas, konsisten, dan dapat ditegakkan secara baik serta efektif.

b) *Transparency* (transparansi)

Prinsip ini berhubungan dengan kualitas dan keterbukaan mengenai informasi yang disajikan oleh perusahaan. Prinsip ini mewajibkan adanya informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut kondisi keuangan, pengelolaan perusahaan, pengambilan keputusan dan kepemilikan perusahaan.

c) *Accountability* (akuntabilitas)

Prinsip akuntabilitas menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Prinsip ini berusaha untuk mengatur kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan terlaksana secara efektif.

d) *Responsibility* (pertanggungjawaban)

Prinsip *responsibility* dapat diartikan tanggung jawab perusahaan sebagai anggota masyarakat untuk mematuhi peraturan dan hukum yang berlaku serta pemenuhan kebutuhan-kebutuhan sosial. Penerapan prinsip ini diharapkan membuat perusahaan menyadari

bahwa kegiatan operasionalnya seringkali menghasilkan dampak negatif yang harus ditanggung masyarakat.

2.1.3 Good Corporate Governance di Indonesia

Di Indonesia, konsep *good corporate governance* dimulai sejak tahun 1999 ketika pemerintah membentuk Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance*. Namun, menurut riset yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance*, 2002 (dalam Rini 2012), alasan utama perusahaan menerapkan *corporate governance* adalah kepatuhan terhadap peraturan. Hal ini dapat diartikan bahwa kesadaran perusahaan untuk menerapkan *corporate governance* masih rendah. Survey dari Booz-Allen (dalam Kusumawati dan Riyanto, 2005) pada tahun 1998 menunjukkan bahwa Indonesia memiliki indeks *good corporate governance* yang rendah dengan skor 2,88 dan jauh di bawah Singapura (8,93), Malaysia (7,72), dan Thailand (4,89). Rendahnya indeks *good corporate governance* perusahaan-perusahaan di Indonesia tersebut diduga menjadi penyebab jatuhnya perusahaan-perusahaan dalam masa krisis.

Menurut Arifin (2005) untuk mewujudkan *good corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia terdapat dua aspek keseimbangan, internal dan eksternal. Keseimbangan internal dicapai dengan cara menyajikan informasi yang berguna dalam evaluasi kinerja, informasi tentang sumber daya yang dimiliki perusahaan, semua transaksi dan kejadian internal, dan informasi untuk keputusan manajemen internal. Sedangkan keseimbangan eksternal dicapai dengan cara menyajikan informasi bisnis kepada para pemegang saham, kreditur, bank, dan organisasi lainnya yang berkepentingan.

Saat ini, *good corporate governance* di Indonesia telah diatur dalam beberapa undang-undang dan peraturan. Undang-undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 diantaranya telah memerhatikan praktik *good corporate governance* sebagai nilai dan konsep yang terkandung dalam undang-undang tersebut. Skema pelaksanaan *good corporate governance* di perusahaan publik yang terdaftar di BEI juga patuh pada aturan BAPEPAM/LK dan BEI. Untuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Kementrian Negara BUMN berperan sebagai pengawas pelaksanaan *good corporate governance* berdasarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada BUMN. Di sektor perbankan, Bank Indonesia mempunyai Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* di Bank Umum, serta Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/14/2006 tentang Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006 (Al Hazmi, 2013).

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006, maksud dan tujuan dari *good corporate governance* di Indonesia adalah sebagai berikut:

- a. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan.
- b. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu dewan komisaris, direksi, dan rapat umum pemegang saham.

- c. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris, dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.
- d. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
- e. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memerhatikan pemangku kepentingan lainnya.
- f. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

2.1.4 Struktur *Governance*

Struktur *governance* dapat diartikan sebagai suatu kerangka dalam organisasi untuk menerapkan berbagai prinsip *governance* sehingga prinsip tersebut dapat dibagi, dijalankan, serta dikendalikan. Hal ini berarti, struktur *governance* harus mampu mendukung tata kelola perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), independensi (*independency*), dan keadilan (*fairness*).

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang

mengawasi atau mengontrol pengambilan keputusan. Iskander dan Chamlou (2000) berpendapat bahwa mekanisme dalam pengawasan *corporate governance* dibagi menjadi dua, yaitu mekanisme internal dan eksternal. Mekanisme internal adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris dan pertemuan dengan *board of director*. Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara memengaruhi perusahaan dengan cara selain mekanisme internal, seperti pengendalian oleh perusahaan dan pasar.

Mekanisme atau struktur *governance* dalam penelitian ini mengacu kepada hal-hal yang telah disebutkan oleh Iskander dan Chamlou (2000) dan akan dijelaskan dalam sub-bab berikut ini.

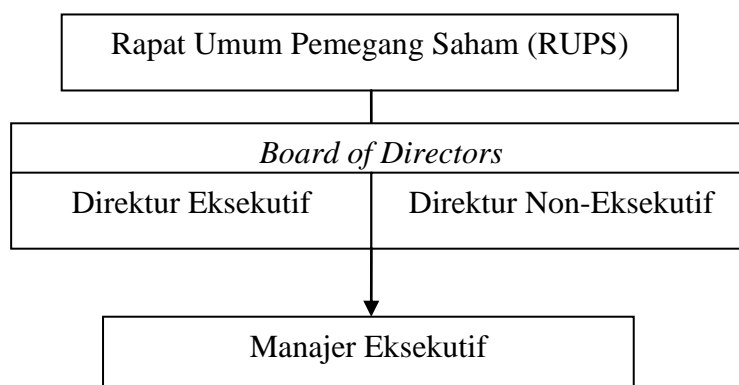
2.1.4.1 Dewan Komisaris dan Direksi

Dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dijelaskan bahwa yang dimaksud dengan dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan / atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

Menurut FCGI (2001), terdapat dua sistem yang berbeda berhubungan dengan bentuk dewan di dalam suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan oleh sistem hukum yang berbeda pula, yaitu:

- a. Sistem hukum Anglo-Saxon mempunyai Sistem Satu Tingkat atau *One Tier System*. Sistem ini tidak memisahkan keanggotaan dewan komisaris dan direksi. Dalam sistem ini, anggota dewan komisaris juga merangkap anggota direksi dan kedua dewan ini disebut *board of directors*. Negara-negara yang menerapkan sistem ini misalnya Amerika Serikat dan Inggris. Untuk lebih jelas mengenai struktur *board of directors* dalam *one tier system*, dapat dilihat pada gambar 2.1 di bawah ini:

Gambar 2.1
Struktur *Board of Directors* dalam *One Tier System*



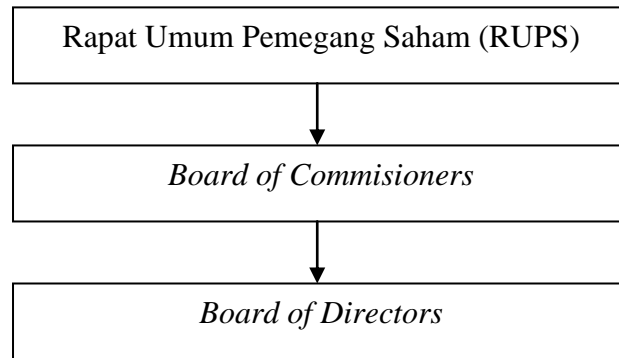
(Sumber: FCGI,2001)

- b. Sistem hukum Kontinental Eropa mempunyai Sistem Dua Tingkat atau *Two Tiers System*. Sistem ini memiliki dua badan terpisah di dalam sebuah perusahaan, yaitu dewan pengawas (komisaris) dan dewan manajemen (direksi). Dalam sistem ini, RUPS merupakan struktur tertinggi yang mengangkat dan memberhentikan dewan komisaris yang mewakili para pemegang saham untuk melakukan kontrol terhadap manajemen. Dewan komisaris membawahi secara langsung dewan

direksi dan mempunyai kewenangan untuk mengangkat dan memberhentikan dewan direksi serta melakukan tugas pengawasan terhadap kegiatan direksi dalam menjalankan perusahaan. Negara-negara yang menggunakan *two tiers system* antara lain Denmark, Belanda, dan Jerman. Karena sistem hukum Indonesia mengadopsi sistem hukum Belanda, maka perusahaan di Indonesia juga menggunakan *two tiers system* untuk struktur dewan dalam perusahaan.

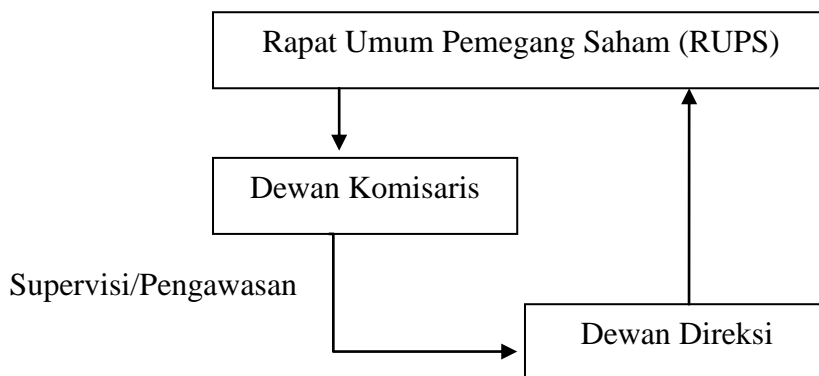
Namun, dalam penerapannya terdapat perbedaan antara *two tiers system* yang dipakai di Indonesia dan Belanda, termasuk dalam hak dan kewajiban dewan komisaris dimana dalam keadaan umum tidak termasuk kewenangan dewan komisaris menunjuk atau memberhentikan direksi. Hal ini sesuai dengan aturan dalam UU Perseroan Terbatas tahun 1995 yang menyatakan bahwa anggota dewan direksi diangkat dan diberhentikan oleh RUPS (pasal 80 ayat 1 dan pasal 91 ayat 1), demikian juga anggota dewan komisaris diangkat dan diberhentikan oleh RUPS (pasal 95 ayat 1 dan pasal 101 ayat 1). Dengan demikian, maka baik dewan komisaris maupun direksi bertanggung jawab terhadap RUPS atau kedudukannya sejajar. Untuk memperjelas bagaimana perbedaan struktur *board of directors* dan *board of commisioners* dalam *two tiers system* yang berkembang di Belanda dan Indonesia, dapat dilihat pada gambar 2.2 dan 2.3 di bawah:

Gambar 2.2
Struktur Dewan Komisaris dan Dewan Direksi dalam *Two Tiers System*
(Belanda)



Sumber: (FCGI, 2001)

Gambar 2.3
Struktur Dewan Komisaris dan Dewan Direksi dalam *Two Tiers System*
(Indonesia)



Sumber: (FCGI, 2001)

2.1.4.2 Komisaris Independen

Komisaris independen telah diatur dalam peraturan BEI tanggal 1 Juli 2000. Dalam peraturan itu disebutkan bahwa perusahaan yang terdaftar di bursa

harus mempunyai komisaris independen yang proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham minoritas. Sedangkan kriteria komisaris independen menurut FCGI (2000), antara lain:

1. Komisaris independen bukan merupakan anggota manajemen.
2. Komisaris independen bukan merupakan pemegang saham mayoritas atau seorang pejabat dari atau dengan cara lain yang berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas perusahaan.
3. Komisaris independen dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai eksekutif oleh perusahaan atau perusahaan lainnya dalam satu kelompok usaha dan tidak pula dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai komisaris setelah tidak lagi menempati posisis seperti itu.
4. Komisaris independen bukan merupakan penasihat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok dengan perusahaan tersebut.
5. 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 tersebut.

6. Komisaris independen tidak memiliki kontrak kontraktual dengan perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok selain sebagai komisaris perusahaan tersebut.
7. Komisaris independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun atau hubungan yang dapat atau secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuannya sebagai seorang komisaris untuk bertindak demi kepentingan yang menguntungkan perusahaan.

2.1.4.3 Komite Audit

Dewan komisaris mendelegasikan beberapa tugas mereka kepada komite-komite, salah satunya adalah komite audit. Komite audit adalah suatu komite yang berfungsi memberikan pandangan tentang permasalahan akuntansi, laporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal serta auditor independen (Egon Zehnder International, 2000).

Keberadaan komite audit di Indonesia diatur dalam Surat Edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2002 (bagi perusahaan publik) dan Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-103/MBU/2002 (bagi BUMN). Menurut Peraturan BAPEPAM Kep 29/PM/2004 tentang Peraturan Nomor IX.1.5 menyatakan bahwa komite audit terdiri dari sekurang-kurangnya satu orang komisaris independen dan dua anggota lainnya berasal dari luar perusahaan.

Menurut FCGI (2001), pada umumnya komite audit mempunyai tanggung jawab pada tiga bidang, yaitu laporan keuangan (*financial reporting*), tata kelola perusahaan (*corporate governance*), dan pengawasan perusahaan

(*corporate control*). Lebih lanjut dijelaskan dalam forum FCGI, kriteria dan catatan lainnya tentang komite audit adalah:

1. Paling sedikit satu anggota komite audit harus mempunyai pengetahuan yang memadai tentang keuangan dan akuntansi.
2. Komite audit harus hadir pada RUPS untuk menjawab pertanyaan para pemegang saham.
3. Komite audit harus mengundang eksekutif yang menurut mereka tepat (terutama pejabat di bidang keuangan) untuk hadir pada rapat-rapat komite, akan tetapi apabila dipandang perlu dapat mengadakan rapat tanpa kehadiran seorang pun eksekutif perusahaan. Di luar itu, Direktur Keuangan dan Satuan Kerja Audit Internal dan seorang wakil dari auditor eksternal harus hadir sebagai peserta pada rapat-rapat komite audit.
4. Sekretaris perusahaan harus bertindak sebagai sekretaris komite audit.
5. Wewenang komite audit meliputi:
 - Menyelidiki semua aktivitas dalam batas ruang lingkup tugasnya.
 - Mencari informasi yang relevan dari tiap karyawan
 - Mengusahakan saran hukum dan saran profesional lainnya yang independen apabila dipandang perlu.
 - Mengundang kehadiran pihak luar dengan pengalaman yang sesuai, apabila dipandang perlu (Kar, 2000).

2.1.5 Struktur Kepemilikan

2.1.5.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien *et al.*, 2006 dalam Sekaredi, 2011). Dengan adanya kepemilikan institusional, diharapkan dapat mendorong pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen perusahaan dan meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham. Institusi yang dimaksud adalah pemilik perusahaan berbentuk lembaga dan bukan perorangan.

Semakin besar kepemilikan oleh institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi untuk mengawasi manajemen, sehingga tuntutan untuk mengoptimalkan kinerja akan lebih besar dan berdampak pada keberlangsungan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Hal ini karena pemilik institusional ikut serta dalam pengambilan keputusan strategis sehingga mencegah tindakan manajemen laba yang dilakukan manajer.

Kepemilikan institusional memiliki beberapa kelebihan, diantaranya adanya kemampuan profesional dalam menganalisis informasi sehingga keandalan informasi dapat dipertanggungjawabkan serta memberikan motivasi yang kuat dalam melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap aktivitas operasional perusahaan.

2.1.5.2 Kepemilikan Manajerial

Secara umum, manajer dapat diartikan sebagai setiap orang yang mempunyai tanggung jawab atas bawahan dan sumber daya-sumber daya organisasi lainnya (Handoko, 2003). Manajerial berarti suatu sistem yang mengatur hubungan antara manajer dengan bawahan dan sumber daya organisasi lainnya. Manajer dapat dibagi menjadi tiga tingkatan, yaitu manajer lini (supervisor, mandor), manajer menengah (kepala seksi), dan manajer puncak (direksi dan komisaris). Fungsi utama dari manajemen ada dua, yaitu fungsi administratif (penentuan tujuan, pengorganisasian, perencanaan, dan pengawasan) dan fungsi operatif (pengarahan, supervisi, dan komunikasi). Semakin tinggi tingkatan manajer akan lebih banyak fungsi administratif yang dijalankan.

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Gideon, 2005 dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Kepemilikan manajerial meliputi pemegang saham yang berkedudukan sebagai direksi maupun dewan komisaris dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial juga menyertakan kepentingan pihak manajemen sebagai pemegang saham. Dengan demikian, diharapkan manajemen akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan.

Kepemilikan manajerial dianggap dapat meminimalisasi konflik keagenan antara manajemen dengan pemegang saham karena besar kecilnya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen menggambarkan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Herawaty (2008) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai mekanisme

corporate governance karena merupakan sarana pengawasan yang efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajemen laba dari manajer. Hal yang juga diharapkan dari adanya kepemilikan manajerial adalah manajemen dalam menjalankan perusahaan akan lebih konsisten dengan kepentingan pemilik perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja.

2.1.6 Kinerja Keuangan

Kinerja adalah gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program atau kebijakan dalam mewujudkan tujuan, visi, dan misi suatu organisasi. Penilaian kinerja sangat penting untuk dilakukan. Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 1997). Tujuan dari penilaian ini adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan mematuhi standar yang telah ditetapkan sebelumnya.

Ada dua bentuk kinerja, yaitu kinerja operasional dan kinerja keuangan. Kinerja operasional lebih menekankan kepada kepentingan pihak internal perusahaan seperti kinerja cabang atau divisi yang diukur dengan menggunakan kecepatan dan kedisiplinan. Sedangkan kinerja keuangan biasanya diukur menggunakan rasio-rasio keuangan dan harga saham perusahaan dalam pasar modal (Mulyadi, 1999).

Menurut James dan John (2005) dalam Rini (2012), ada lima jenis rasio keuangan yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek untuk memenuhi kewajiban tersebut. Terdapat dua macam pengukuran rasio likuiditas, yaitu:

- a. Rasio lancar (*current ratio*), yaitu dengan membandingkan aset lancar perusahaan dengan kewajiban jangka pendeknya.
- b. Rasio cepat (*quick ratio*), yaitu dengan membandingkan aset lancar yang dikurangi oleh persediaan dengan kewajiban jangka pendek.

2. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam.

Ada dua cara untuk menghitung rasio *leverage*:

- a. *Debt-to-Equity ratio*, yaitu dengan cara membagi total hutang perusahaan, termasuk kewajiban jangka pendek, dengan ekuitas pemegang saham.
- b. *Debt-to-Total Assets ratio*, yaitu dengan cara membagi total hutang perusahaan dengan total asetnya.

3. Rasio *Coverage*

Rasio ini didesain untuk menghubungkan berbagai beban keuangan perusahaan dengan kemampuan untuk membayarnya. Penghitungan

rasio ini adalah dengan membandingkan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunganya.

4. Rasio Aktivitas

Rasio ini disebut juga rasio perputaran, rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya. Rasio aktivitas terdiri dari:

- a. Rasio perputaran piutang, yaitu dihitung dengan cara membagi piutang ke dalam penjualan kredit tahunan.
- b. Rasio perputaran persediaan, yaitu dihitung dengan cara membagi harga pokok penjualan dengan persediaan.
- c. Rasio perputaran total aset, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi relatif total aset untuk menghasilkan penjualan.

5. Rasio Profitabilitas

Terdapat dua jenis rasio profitabilitas:

- a. Profitabilitas yang berkaitan dengan penjualan, terdiri dari:
 - a) Rasio margin laba bersih, merupakan ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan.
 - b) Rasio margin laba kotor, yang menginformasikan laba dari perusahaan yang berhubungan dengan penjualan setelah dikurangi dengan biaya yang digunakan untuk produksi.

- b. Profitabilitas yang berkaitan dengan investasi, terdiri dari:
- a) Tingkat pengembalian atas investasi (*return on investments* – ROI) atau tingkat pengembalian atas aset (*return on assets* – ROA)
 - b) Tingkat pengembalian atas ekuitas (*return on equity* – ROE)

Dalam penelitian ini akan menggunakan *return on assets* atau ROA sebagai *proxy* kinerja keuangan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio terpenting di antara rasio profitabilitas lainnya karena ROA menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. ROA merupakan indikator yang sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, semakin baik ROA maka akan semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berthelot, Morris, dan Morrill (2010) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara *corporate governance rating* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang berada di Kanada. *Corporate governance rating* yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *rating* yang dipublikasikan oleh *The Globe and Mail*, sebuah koran kenamaan di Kanada. Sedangkan kinerja keuangan diukur menggunakan harga saham, *net income* (NI), dan *book value of equity* (BVE). Sampel dalam penelitian ini sebanyak 289 perusahaan Kanada dalam periode 2002-2005. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat hubungan langsung antara praktik *good corporate governance* terhadap ketertarikan investor (dilihat

dari harga saham) dan terdapat hubungan tidak langsung antara praktik *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan (dilihat dari NI dan BVE).

Pranata (2007) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan (yang diukur dengan ROE, Tobin's Q, dan NPM). Sampel yang digunakan adalah sebanyak 35 perusahaan yang diambil dengan cara *purposive sampling* dengan kriteria merupakan perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI selama tahun 2001-2005 dan masuk ke dalam 10 besar perusahaan berdasarkan indeks GCG. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap ROE, Tobin's Q dan NPM dan perubahan yang terjadi pada skor GCG disebabkan oleh faktor lain yang tidak tercakup dalam model regresi.

Darmawati, Khomsiyah, dan Rahayu (2005) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan penerapan *corporate governance* yang diterapkan oleh suatu perusahaan dengan menggunakan hasil survei IICG tahun 2001 dan 2002 yang menghasilkan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) terhadap kinerja perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 53 perusahaan (*pooled data* tahun 2001 dan 2002). Sampel untuk tahun 2001 sebanyak 21 perusahaan dan tahun 2002 sebanyak 32 perusahaan. Dalam penelitian ini juga digunakan variabel kontrol yaitu komposisi aset, kesempatan tumbuh, dan ukuran perusahaan. Hasilnya adalah *corporate governance* secara statistik signifikan berpengaruh terhadap ROE sedangkan dari variabel kontrol tak satu pun memengaruhi ROE. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa pengaruh

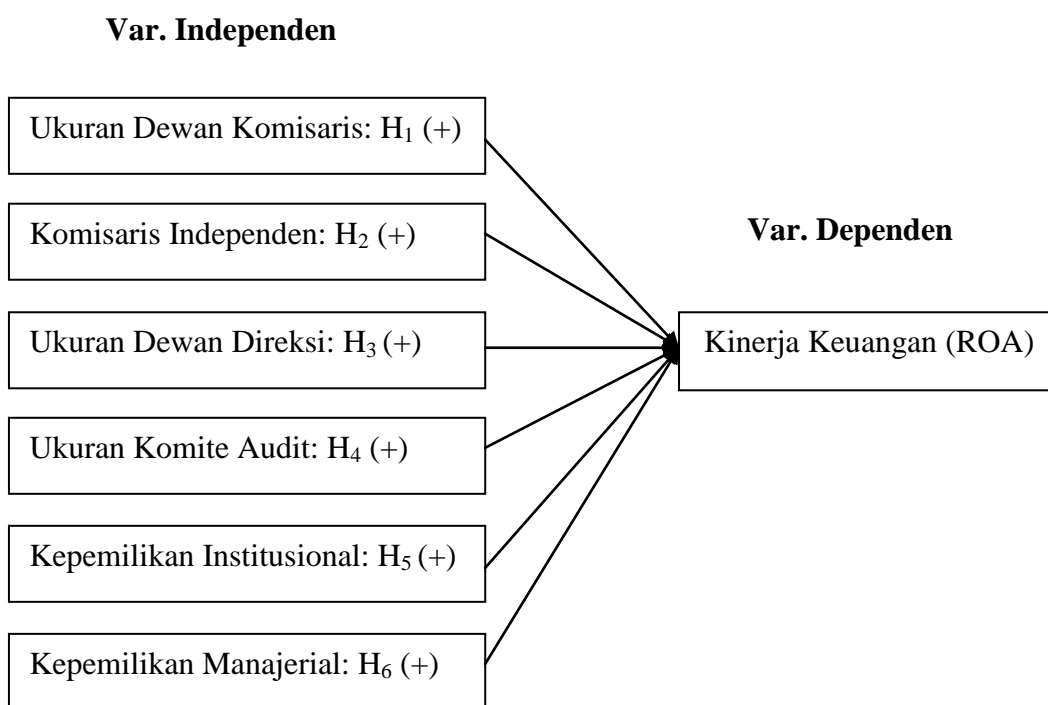
corporate governance terhadap Tobin's Q secara statistik tidak didukung. Hal ini dikarenakan respon pasar terhadap penerapan *corporate governance* tidak bisa langsung dan membutuhkan waktu.

Sekaredi (2011) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, dan kepemilikan institusional. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q (nilai pasar perusahaan) dan *Cash Flow ROA* (CFROA). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan yang memenuhi kriteria berupa perusahaan yang sudah *go public* dan secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunannya secara periodik dari tahun 2005-2009 serta perusahaan yang secara konsisten masuk dalam daftar LQ 45 selama periode 2005-2009. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (Tobin's Q dan CFROA), dewan komisaris independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, dan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Ukuran dewan direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Tobin's Q dan negatif tidak signifikan terhadap CFROA. Ukuran komite audit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Tobin's Q dan negatif signifikan terhadap CFROA.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini akan menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance* yang diukur menggunakan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *return on assets* (ROA). Berikut adalah kerangka pemikiran dalam penelitian ini.

Gambar 2.4
Kerangka Penelitian



2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan

Dalam teori keagenan dinyatakan bahwa konflik kepentingan dan asimetri informasi yang muncul dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan berbagai pihak yang berkepentingan. Di dalam *corporate governance* dikenal dewan komisaris. Dewan komisaris bertanggung jawab mengawasi proses pelaporan keuangan dan menilai kualitas tata kelola perusahaan. Ukuran dewan komisaris memainkan peran penting dalam memonitor dan mengawasi manajemen (Jensen dalam Yatim *et al.*, 2006). Akan tetapi menurut Yermack (1996) semakin banyak anggota dewan komisaris akan memperburuk kinerja perusahaan, sedangkan dari penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati dan Riyanto (2005) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat *good corporate governance* dan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

$H_1 =$ Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.4.2 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Teori keagenan menyatakan bahwa konflik kepentingan antara *agent* dengan *principal* dapat dikurangi dengan pengawasan yang tepat. Adanya dewan komisaris yang independen akan meningkatkan kualitas fungsi pengawasan dalam perusahaan. Baysinger, Kosnik, dan Turk (1991) menyatakan bahwa adanya komisaris independen tidak berpengaruh (tidak meningkatkan) terhadap kinerja, sementara Haniffa dan Cooke (2002) menyatakan bahwa semakin besar komisaris

independen dapat memberikan *power* kepada dewan komisaris untuk menekan manajemen untuk meningkatkan kualitas pengungkapan. Semakin besar proporsi komisaris independen menunjukkan bahwa fungsi pengawasan akan lebih baik. Dengan adanya pengawasan yang lebih baik akan dapat meningkatkan kinerja keuangan.

H₂ = Komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.4.3 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan

Salah satu asumsi dasar yang melandasi teori keagenan adalah asumsi tentang keorganisasian (Eisenhardt, 1989). Dalam suatu organisasi, terdapat konflik antar anggota yang mungkin timbul dan dapat memengaruhi produktivitas perusahaan dan juga arus informasi kepada pihak eksternal. Pfeffer dan Salancik (dalam Sekaredi, 2011) menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam jumlah besar akan semakin tinggi. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi yang akan dilakukan perusahaan baik dalam jangka pendek maupun panjang (Sam'ani, 2008). Oleh karena itu, ukuran dewan direksi berperan dalam kinerja perusahaan dan dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi di perusahaan. Akan tetapi dari penelitian yang dilakukan oleh Eisenberg, Sundgren, dan Wells (1998) menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi menunjukkan pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, sementara Dalton *et al.* dalam Sam'ani (2008) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berhubungan positif dengan kinerja.

$H_3 =$ Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.4.4 Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan

Permasalahan keagenan yang dapat muncul dalam hubungan antara *agent* dengan *principal* adalah *moral hazard*, dimana manajer atau *agent* tidak melaksanakan tugas sebagaimana disepakati dalam kontrak kerja (Jensen dan Meckling, 1976). Salah satunya adalah kemungkinan kecurangan dalam menyusun laporan keuangan. Sam'ani (2008) menyatakan bahwa komite audit memiliki peran penting dan strategis dalam memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan perusahaan seperti halnya menjaga berjalannya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta penerapan *good corporate governance*. Dengan berjalannya fungsi komite audit yang efektif, maka fungsi pengawasan terhadap perusahaan akan lebih baik dan dapat mencegah konflik keagenan seperti keinginan manajer untuk melakukan tindakan manajemen laba. Efektifnya fungsi pengawasan juga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Sekaredi (2011) menunjukkan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sementara menurut Xie *et al.* (2003) ukuran komite audit dapat meningkatkan efektivitas komite audit sehingga mampu mencegah tindakan manajemen laba dan meningkatkan kinerja perusahaan.

$H_4 =$ Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.4.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Struktur kepemilikan perusahaan dianggap sebagai faktor yang dapat memengaruhi mekanisme *corporate governance* suatu perusahaan (Berthelot, Morris, Morrill, 2010). Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dan institusional merupakan dua mekanisme *corporate governance* utama yang dapat membantu mengurangi masalah keagenan, yaitu tidak selarasnya kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Solomon dan Solomon, 2004 dalam Ndaruningpuri, 2005). Penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2005) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum efektif untuk mengontrol manajemen dan meningkatkan kinerja, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Porter (1992) dalam Sekaredi (2011) mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H₅ = Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.4.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Teori keagenan menjelaskan bahwa asimetri informasi antara manajer dengan pemilik saham dapat membuka peluang bagi manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba yang menguntungkan dirinya sendiri, tetapi apabila ada pihak-pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan, hal ini dapat menjadi suatu fungsi pengendalian yang efektif terhadap kinerja manajemen dan mencegah

praktik manajemen laba. Harapan dari adanya kepemilikan manajerial adalah bahwa para manajer puncak dapat lebih konsisten dalam menjalankan perusahaan, sehingga tercipta keselarasan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham (karena pihak manajemen juga merupakan pemegang saham) dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Syafuddin, 2006). Herawaty (2008) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan sarana pengawasan yang efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajemen laba dari manajer. Penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari dan Ernawati (2010) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kinerja keuangan, sedangkan Oswald dan Jahera (1991) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

H₆ = Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau variabel bebas (Sekaran, 2003). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *return on assets* (ROA). ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan (Ang, 1997), maka ROA digunakan sebagai indikator kinerja keuangan dalam penelitian ini karena ROA menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aset yang digunakan untuk operasional perusahaan mampu menghasilkan laba bagi perusahaan. ROA yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh kerugian dari total aset yang digunakan. Variabel yang selanjutnya akan dilambangkan dengan ROA ini diukur dengan menggunakan persamaan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Pendapatan Operasional setelah Pajak}}{\text{Total aset}}$$

Pengertian:

- Pendapatan operasional setelah pajak merupakan laba perusahaan yang diperoleh dari transaksi utama perusahaan.
- Total aset merupakan total seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan, baik aset lancar, tetap, dan tidak berwujud.

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang membantu menjelaskan varians dalam variabel dependen (Sekaran, 2003). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan dalam uraian-uraian di bawah.

1. Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah fungsi dari perusahaan yang berfungsi melakukan supervisi terhadap dewan direksi (FCGI, 2000). Variabel ini diukur dengan jumlah seluruh dewan komisaris dalam perusahaan (Sekaredi, 2011). Variabel ini selanjutnya akan dilambangkan dengan DKOM.

2. Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya, pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat memengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan

perusahaan (KNKCG, 2004). Variabel ini diukur melalui persentase total komisaris independen terhadap seluruh anggota dewan komisaris. Variabel ini selanjutnya akan dilambangkan dengan KOMIND.

3. Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi adalah anggota dewan yang bertanggung jawab terhadap kinerja dan manajemen perusahaan. Variabel ini diukur dengan jumlah seluruh anggota dewan direksi dalam perusahaan (Beiner *et al.*, 2003 dalam Sekaredi, 2011). Variabel ini selanjutnya akan dilambangkan dengan DDIR.

4. Ukuran Komite Audit

Komite audit adalah sekelompok orang yang ditunjuk oleh dewan komisaris yang bertanggungjawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensi dari manajemen (FCGI, 2000). Variabel ini diukur dengan jumlah anggota komite audit yang dimiliki perusahaan. Variabel ini selanjutnya akan dilambangkan dengan KOMAUD.

5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien *et al.*, 2006 dalam Sekaredi, 2011). Variabel ini diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi

pemegang saham terhadap total modal saham yang beredar. Variabel ini selanjutnya dilambangkan dengan KINS.

6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh manajer, direktur, dan komisaris. Variabel ini diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen terhadap total modal saham yang beredar (Beiner *et al.*, 2003 dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Variabel ini selanjutnya akan dilambangkan dengan KMAN.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria tertentu atau *purposive sampling*. Hal ini untuk mendapatkan sampel yang representatif dan sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Kriteria-kriteria tersebut adalah:

1. Saham perusahaan manufaktur terdaftar di BEI selama periode 2009-2011.
2. Informasi yang terdapat dalam laporan tahunan atau laporan keuangan yang telah diaudit mencakup seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder atau data yang diperoleh seorang peneliti secara tidak langsung dari objeknya namun melalui sumber lain,

baik lisan ataupun tulisan. Untuk penelitian ini, data diperoleh dari www.idx.co.id.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dengan mempelajari data sekunder yang dilanjutkan dengan pencatatan dan penghitungan. Data-data diperoleh dari Pojok BEI UNDIP, website BEI, www.idx.co.id, dan berbagai literatur lain.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai standar deviasi, *mean*, minimum, dan maksimum dari variabel-variabel penelitian. Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif digunakan untuk mengembangkan profil perusahaan yang menjadi sampel. Statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peningkatan data, serta penyajian hasil peningkatan tersebut (Ghozali, 2006).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

3.5.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu (*residual*) memiliki distribusi normal atau tidak. Alat uji yang digunakan adalah dengan analisis grafik histogram dan grafik *normal probability plot* dan uji statistik dengan *Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample KS)*. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, jika data menyebar jauh dari

garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Dasar pengambilan keputusan dengan *Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S)* adalah (Ghozali, 2006):

- Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak. Hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal.
- Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05 maka H_0 diterima. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel independen saling berhubungan atau berkorelasi secara linier. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi adanya masalah multikolinearitas yaitu dengan memerhatikan (Ghozali, 2006):

1. Besaran korelasi antar variabel independen.
 - a. Koefisien korelasi antara variabel-variabel independen harus lemah, tidak lebih besar dari 90% atau dibawah 0,90.
 - b. Jika korelasi kuat antara variabel independen dengan variabel-variabel lainnya (umumnya di atas 90% atau 0,90), maka hal tersebut menunjukkan adanya multikolinearitas yang serius.
2. *Variance Inflation Factor (VIF)*, dengan berpedoman:
 - a. Jika $VIF > 10$, maka variabel tersebut memiliki masalah multikolinearitas.

- b. Jika $VIF < 10$, maka variabel tersebut tidak memiliki masalah multikolinearitas.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian *residual* yang tidak konstan pada regresi sehingga akurasi hasil prediksi menjadi meragukan. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dan *residual* suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari pola gambar *scatterplot model*. Dasar analisis heteroskedastisitas (Ghozali, 2006):

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi dilakukan dengan *Run Test* untuk menguji apakah antar *residual* terdapat korelasi yang tinggi.

3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regression*) karena variabel independen yang digunakan lebih dari satu. Ada pun persamaan regresinya adalah sebagai berikut

$$ROA = a + b1(DKOM) + b2(KOMIND) + b3(DDIR) + b4(KOMAUD) + b5(KINS) + b6(KMAN) + e$$

Dimana:

ROA = *return on assets* (*proxy* dari kinerja keuangan)

DKOM = jumlah anggota dewan komisaris

KOMIND = persentase total komisaris independen terhadap jumlah dewan komisaris

DDIR = jumlah anggota dewan direksi

KINS = persentase jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap total modal saham yang beredar

KMAN = persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen terhadap total modal saham yang beredar

3.5.4 Pengujian Hipotesis

3.5.4.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Dari sini akan diketahui seberapa besar variabel independen akan mampu menjelaskan variabel dependen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model. R^2 berkisar antara 0 sampai dengan 1, apabila $R^2=0$ berarti tidak ada

hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, nilai R^2 yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sedangkan bila $R^2=1$ berarti hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah sempurna. Untuk regresi dengan variabel bebas lebih dari dua, maka digunakan *adjusted* R^2 sebagai koefisien determinasi.

3.5.4.2 Uji F

Uji statistik F dilakukan untuk menguji kemampuan seluruh variabel independen secara bersama-sama dalam menjelaskan perilaku variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi tingkat 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penolakan atau penerimaan hipotesis dilakukan dengan kriteria:

1. Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima yang berarti secara bersamaan variabel DKOM, KOMIND, DDIR, KOMAUD, KINS, dan KMAN berpengaruh terhadap ROA.
2. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak yang berarti secara bersamaan variabel DKOM, KOMIND, DDIR, KOMAUD, KINS, dan KMAN tidak berpengaruh terhadap ROA.

3.5.4.3 Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui kemampuan masing-masing variabel independen secara individu (*partial*) dalam menjelaskan perilaku variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penolakan atau penerimaan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima yang berarti secara *partial* variabel ukuran DKOM, KOMIND, DDIR, KOMAUD, KINS, dan KMAN berpengaruh terhadap ROA.
2. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak yang berarti secara *partial* variabel ukuran DKOM, KOMIND, DDIR, KOMAUD, KINS, dan KMAN tidak berpengaruh terhadap ROA.