

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ferial dkk (2012) yang berfokus pada variabel yang dianggap mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yaitu implementasi *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan dan efeknya terhadap nilai perusahaan. Masalah yang timbul dari penelitian ini yaitu apakah penerapan *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan serta nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan, *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan dengan pendekatan kuantitatif.

Pengukuran variabel independen diukur menggunakan komisaris audit dan dewan komisaris independen. Kemudian untuk variabel *intervening* (Kinerja Keuangan) menggunakan ROA dan ROE dan Tobin's Q untuk variabel dependen. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Metode yang digunakan dalam menganalisis data dalam penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Grand teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Agency Theory* yang menjelaskan pentingnya pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (disebut *agents*) untuk menjalankan bisnisnya. Pemisahan kepemilikan ini bertujuan agar pemilik

perusahaan dapat memperoleh untung yang maksimal dengan biaya yang murah. Berdasarkan hasil analisis diperoleh hasil bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut indikator KA dan DKI memiliki nilai t-statistik lebih dari 1,96, masing-masing sebesar 2,746 dan 2,910. Hasil tersebut menunjukkan bahwa indikator KA dan DKI signifikan sebagai rasio pengukuran variabel *Good Corporate Governance*. ROE memiliki nilai t-statistik lebih dari 1,96, yaitu sebesar 2,203 sedangkan Tobin's Q memiliki nilai t-statistik lebih dari 1,96, masing-masing sebesar 3,783 dan 4,088. Hasil tersebut menunjukkan bahwa indikator PBV dan Tobin's Q signifikan sebagai rasio pengukuran variabel nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Wati (2012) yang meneliti variabel yang dianggap mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang dilakukan di BEI. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE dan NPM) di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Sampel penelitian ditentukan dengan metode *purposive sampling* dan periode penelitian selama 2008-2010 sehingga diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan. Grand teori yang digunakan yaitu teori *good corporate governance*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi sederhana. Untuk pengujian hipotesis menggunakan uji *t* statistik.

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* (CGPI) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE dan NPM). Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa praktek *Good Corporate Governance* (CGPI) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang masuk dalam daftar pemeringkatan oleh *The Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG). Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi CGPI bernilai positif 0,539 dan nilai t hitung adalah sebesar 2,160 dengan signifikansi $0,037 < 0,05$. Nilai signifikan ini menunjukkan perubahan nilai CGPI akan mempengaruhi perubahan kinerja perusahaan (*Return On Equity*).

Penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2011) yang bertujuan untuk menguji pengaruh antara good corporate governance yang diproksikan dengan dewan komisaris, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Dewan komisaris, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial digunakan sebagai variabel independen. Kinerja perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan ROA sebagai ukuran dan sebagai variabel dependen. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan tahun 2011-2013. Grand Teori dalam penelitian ini menggunakan *Agency Theory* Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan regresi linier berganda. Secara simultan, dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan mempengaruhi ROA. Secara parsial, dewan komisaris dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ROA. Sedangkan, komisaris independen dan ukuran perusahaan berpengaruh

secara negatif dan signifikan terhadap ROA. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan adanya kekuatan antara hubungan variabel dependen dan independen yang ditentukan oleh nilai R^2 . Nilai R^2 yaitu sebesar 0,24. Hal ini menunjukkan adanya kekuatan hubungan antara variabel dependen dan independen dalam model regresi sebesar 24% dan sisanya (100%-24%) sebesar 76% dijelaskan oleh variabel yang lain. Hal ini disebabkan banyak sekali faktor yang dapat mempengaruhi ROA.

Penelitian berikutnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2012) dengan tujuan mengetahui pengaruh keputusan investasi dan *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial pada kinerja keuangan serta implikasinya pada nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini 66 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Grand teori yang digunakan yaitu *Agency Theory* dan *Signalling Theory*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini *path analysis*. Hasil analisis menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh pada nilai perusahaan berbeda dengan kepemilikan manajerial yang tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara tidak langsung pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian PER memiliki koefisien regresi sebesar 0,412 dan tingkat signifikansi 0,000. Angka sig t lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan hipotesis satu, bahwa secara langsung keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Berarti

kegiatan investasi perusahaan dapat digunakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian KM memiliki koefisien regresi sebesar 0,191 dan tingkat signifikansi 0,084. Angka sig t lebih besar dari 0,05 yang berarti H0 diterima dan H1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* yang dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis dua, bahwa *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh secara langsung pada nilai perusahaan. *Good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak terbukti dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Kusdiyanto dkk (2013) yang berfokus pada pengaruh *good corporate governance* dan leverage terhadap kinerja keuangan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2014). Masalah yang terdapat dalam penelitian yaitu apakah *good corporate governance* (dewan direksi, komisaris independen, komite audit) dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* (dewan direksi, komisaris independen, komite audit) dan leverage terhadap kinerja keuangan. Grand teori yang digunakan yaitu *Agency theory* dan *signalling theory*. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan di pihak investor dan pengendalian di pihak manajemen. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berupa sumber data historis. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan oleh pihak

lain. Data diperoleh dari pojok Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.co.id dan Indonesian capital market directory (ICMD) serta annual report. Data diambil dalam periode pengamatan antara tahun 2012-2013. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan, yang dapat diukur dengan CFROA. Sedangkan variabel independen menggunakan proksi pengukuran dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit.

Dari hasil pengujian variabel komisaris independen diperoleh nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,033 < 0,05$, maka H_0 ditolak. Sehingga menunjukkan bahwa variabel komisaris independen memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dari hasil pengujian komite audit diperoleh nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,037 < 0,05$, maka H_0 ditolak. Sehingga menunjukkan bahwa variabel komite audit memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Dari hasil pengujian *leverage* diperoleh nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak. Sehingga menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan digambarkan sebagai hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang ditetapkan antara investor (*principal*) yang menggunakan manajer (*agent*) untuk memberikan jasanya pada kepentingan *principal* (Jensen, Meckling, 1976). *Agent* adalah pihak yang mengelola perusahaan sedangkan *principal* adalah pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Inti yang

sebenarnya dari agency teori ini yaitu terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Tujuan utama perusahaan yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Principal (investor) memberikan kebebasan dan wewenang serta pertanggungjawaban atas pengambilan keputusan kepada agen. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa principal memberikan suatu amanah kepada agen untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati sebelumnya antara kedua belah pihak.

Agency theory mengidentifikasi bahwa adanya potensi konflik kepentingan antara berbagai pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Pihak manajemen yang mempunyai kepentingan tertentu akan cenderung menyusun laporan laba yang sesuai dengan tujuannya dan bukan demi untuk kepentingan prinsipal. Dalam kondisi seperti ini diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak.

Tujuan utama dari *good corporate governance* adalah untuk menciptakan sistem pengendalian dan keseimbangan (*check and balances*) untuk mencegah penyalahgunaan dari sumber daya perusahaan dan tetap mendorong terjadinya pertumbuhan perusahaan. Seringkali peningkatan return perusahaan menimbulkan konflik. Konflik tersebut sering disebut dengan *agency problem*. Adanya konflik tersebut timbul karena terdapat perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dalam kaitannya dengan *Agency Theory*, maka diharapkan meminimalisir konflik kepentingan yang terjadi, diharapkan agen dapat bertanggungjawab dan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik yaitu meningkatkan return perusahaan, sehingga dengan demikian kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat. Mekanisme *corporate governance* memiliki

kemampuan dalam kaitannya menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba. Konflik tersebut terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dan agen yang kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* yang timbul dapat diminimalkan dengan membagi dividen yang menyebabkan perusahaan tidak mempunyai dana berlebih sehingga tidak bisa disalahgunakan oleh manajer. Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan (*agency cost*) menjadi tiga kategori, yaitu:

1. *Monitoring cost* (biaya pemantauan), merupakan biaya yang timbul dan ditanggung oleh *principal* untuk memonitoring perilaku *agent* sehingga dapat membatasi tindakan penyimpangan yang akan dilakukan oleh pihak manajemen.
2. *Bonding cost* (biaya kompensasi), merupakan biaya yang ditanggung oleh *agent* untuk menetapkan serta mematuhi adanya mekanisme yang menjamin bahwa agen akan selalu bertindak untuk kepentingan *principal*.
3. *Residual cost*, merupakan kenyataan yang terjadi bahwa tindakan agen kadangkala berbeda dari tindakan yang memaksimalkan kepentingan *principal*. Manajer tidak dapat mengambil keputusan tanpa persetujuan dari investor. Pengorbanan karena hilang atau berkurangnya kesempatan untuk memperoleh laba dikarenakan adanya batasan wewenang atau terdapat perbedaan keputusan antara prinsipal dan agen.

Salah satu cara untuk mengurangi adanya konflik antara agen dan prinsipal ini yaitu melalui pengungkapan informasi oleh manajemen (agen) dimana sejalan dengan berkembangnya isu tentang *good corporate governance*. Dengan begitu,

diharapkan agen bisa bekerja serta memenuhi permintaan dari prinsipal. Hal ini akan meningkatkan perhatian terhadap problem pada aspek *good corporate governance*.

2.2.2 Teori Signal (*Signalling Theory*)

Signaling theory pertama kali dikemukakan oleh Bhattacharya (1979) yaitu adanya asimetri informasi yang diperoleh para pemegang saham dan manajer. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan perusahaan. Akan tetapi informasi yang disampaikan agen terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Kondisi ini diketahui sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*). Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibanding pihak lain (pemilik atau pemegang saham). Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) memberikan kesempatan kepada manajer untuk bertindak oportunistik, yaitu memperoleh keuntungan pribadi. Oleh sebab itu manajer sebagai orang yang mempunyai informasi yang lengkap mengenai arus kas perusahaan akan memilih untuk menciptakan isyarat yang jelas mengenai masa depan perusahaan jika mereka mempunyai dorongan yang tepat untuk melakukannya. Kenaikan dividen yang dibayarkan bisa menimbulkan isyarat yang jelas bagi pasar khususnya para investor bahwa prospek perusahaan telah mengalami kemajuan. Teori ini menjelaskan adanya informasi tentang arus kas dividen yang dibayarkan dianggap sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Teori sinyal ini mengacu pada gagasan bahwa agen memberikan informasi kepada *principal*

(pemegang saham) untuk menciptakan hubungan yang baik. Manajer memiliki informasi lebih langsung dan detail tentang perusahaan daripada investor. Tetapi kebanyakan dari mereka enggan untuk memberikan informasi yang transparan kepada pemegang saham. Jadi, dengan demikian kebijakan dividen dapat digunakan untuk tujuan informasi dan juga bertindak sebagai sinyal untuk proyeksi perusahaan di masa depan.

2.2.3 Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah tata kelola perusahaan yang baik dan dapat membantu terciptanya hubungan yang kondusif yang dapat dipertanggungjawabkan diantara elemen-elemen didalam perusahaan (Dewan Komisaris, Dewan Direksi, dan juga para pemegang saham) yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dewan Komisaris berfungsi memastikan bahwa manajemen telah bekerja demi kepentingan perusahaan berdasarkan strategi yang ditetapkan dan juga menjaga kepentingan para pemegang saham. Sedangkan komite audit berperan sangat penting dalam memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan, layaknya menjaga terciptanya system pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *Good corporate Governance*.

Good Corporate governance yang efektif diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Rustiarini, 2010). Manfaat dari penerapan *corporate governance* dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor. Tujuan utama dari *good corporate governance* adalah untuk menciptakan sistem pengendalian dan keseimbangan (*check and balances*) untuk

mencegah penyalahgunaan dari sumber daya perusahaan dan tetap mendorong terjadinya pertumbuhan perusahaan. Selain itu tujuan dari *good corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi *stakeholders* (Rustiarini, 2010).

Tata kelola perusahaan sangat mempengaruhi kelangsungan hidup suatu perusahaan, karena tata kelola perusahaan yang baik akan mempengaruhi kinerja perusahaan yang baik pula. Banyak kasus yang terjadi mengenai skandal bisnis maupun ambuknya korporasi dibelahan dunia dan terbukti terdapat kaitan dengan penerapan *Good corporate Governance*. Prinsip-prinsip *good corporate governance* yang bersifat universal tidak diterapkan secara murni, konsekuen dan konsisten. Dalam implementasi *good corporate governance* peranan dewan komisaris sangat penting dalam perusahaan, yaitu sebagai suatu system yang mengawasi mekanisme manajemen serta memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan sehingga dengan demikian dewan komisaris merupakan pusat kesuksesan perusahaan. *Good Corporate Governance* dapat mendorong pola kerja manajemen yang transparan, bersih dan professional.

Seringkali peningkatan return perusahaan menimbulkan konflik. Konflik tersebut sering disebut dengan *agency problem*. Adanya konflik tersebut timbul karena terdapat perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Terjadinya hal tersebut disebabkan manajer lebih mementingkan kepentingan pribadi. Konsep *Good Corporate Governance* (GCG) muncul guna untuk meminimalisir adanya potensi kecurangan akibat *agency problem*. Dengan meminimalisir konflik kepentingan yang terjadi, diharapkan agen dapat bertanggungjawab dan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik yaitu

meningkatkan return perusahaan, sehingga dengan demikian kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat.

2.2.4 Kebijakan Hutang (*Leverage*)

Menurut Fatimah (2015) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *leverage* adalah salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Pengambilan keputusan akan penggunaan hutang harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan tidak pastinya tingkat pengembalian bagi pemegang saham biasa. Menurut Fahmi (2013) dalam Wahyuningtyas (2014) *Leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan di biayai dengan utang. Namun penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk kedalam *extreme leverage* yaitu perusahaan akan terjebak utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan kondisi tersebut. Perusahaan menggunakan *financial leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya assets dan sumber dananya. Nilai perusahaan umumnya tercermin dari kebijakan keuangannya yang menggambarkan suatu komposisi pembiayaan dalam struktur keuangan perusahaan.

Semakin besar penggunaan modal perusahaan, maka semakin besar pula kebijakan hutang yang diambil oleh perusahaan. Dalam penggunaan sumber dana eksternal, biasanya perusahaan akan memutuskan untuk memilih menggunakan hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) terlebih dahulu sebelum menerbitkan saham. Apabila perusahaan mempunyai tingkat utang yang tinggi,

maka sebenarnya perusahaan berusaha untuk mengurangi *agency cost of debt* dengan mengurangi hutangnya. Setiap hutang akan menimbulkan beban masing-masing. Semakin besar pinjaman, semakin besar pula beban bunga yang harus dibayarkan (Ekawati, 2014). Pengurangan hutang dapat dilakukan dengan membiayai investasinya dengan sumber dana internal sehingga pemegang saham akan merelakan devidennya untuk membiayai investasinya. Penggunaan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Artinya pertumbuhan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik maka relatif akan lebih mudah melakukan akses kepasar modal.

Menurut Brigham (2001:14) dalam Isbanah (2015) *leverage* dapat dikelompokkan menjadi dua tipe yaitu *financial leverage* dan *leverage* operasi. *Financial Leverage* adalah suatu ukuran yang menunjukkan tingkat sekuritas berpenghasilan tetap (hutang dan saham preferen) yang digunakan dalam struktur modal perusahaan. *Financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan pembiayaan dengan dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan, salah satunya adalah pengguna hutang. *Leverage* Operasi adalah biaya tetap yang digunakan dalam operasi suatu perusahaan. *Leverage* operasi merupakan suatu indikator perubahan laba bersih yang diakibatkan oleh *volume* penjualan. Penggunaan hutang juga dapat digunakan untuk mengendalikan adanya *free cash flow* yang berlebihan oleh pihak manajemen sehingga dapat mengurangi investasi yang sia-sia, dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat hutang yang tinggi akan menimbulkan risiko *financial distress* yaitu berupa kebangkrutan yang mengancam posisi manajemen. Maka dengan demikian manajer akan lebih berhati-hati dalam penggunaan hutang dan keuntungan

yang diinginkan oleh perusahaan juga akan tercapai. Jadi dengan begitu dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham juga akan tinggi. Dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan. Artinya bahwa peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pada komposisi tertentu, hutang akan meningkatkan tingkat produktivitas perusahaan, secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun jika penggunaan komposisi tersebut berlebihan maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Kebanyakan manajemen cenderung menggunakan hutang yang tinggi bukan untuk memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan, namun mereka berfikir untuk mendapatkan manfaat sesaat yaitu mempertahankan posisi atau untuk menaikkan bonus. Namun hal ini akan sangat berisiko bagi perusahaan untuk jangka panjang, karena akan mengakibatkan kebangkrutan. Cara mensiasatinya yaitu dengan mengikutsertakan manajemen dalam kepemilikan saham. Sehingga manajemen akan memperhatikan kondisi dan nasib perusahaan pada waktu jangka panjang.

2.2.5 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan seringkali dinilai dari laporan laba ruginya. Investor akan melihat seberapa baik kinerja keuangan perusahaan jika ditinjau dari laporan laba rugi. Angka laba yang dihasilkan dalam laporan laba rugi seringkali dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan (Kieso & Weygant, 1995:177). Pelaporan kinerja merupakan refleksi kewajiban untuk mempresentasikan dan melaporkan kinerja semua aktivitas dan sumber daya yang perlu dipertanggungjawabkan. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan

berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Kinerja perusahaan merupakan alat ukur keberhasilan manajer dalam menjalankan perusahaan. Informasi mengenai kinerja perusahaan diperlukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, misalnya pemegang saham, kreditur, pemerintah dan masyarakat, khususnya pemegang saham. Informasi tersebut digunakan untuk mengetahui kesesuaian tujuan perusahaan dengan hasil pengelolaan perusahaan oleh manajer.

Menurut Lestari dan Ika (2015) kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Terdapat 3 kelompok ukuran kinerja yaitu:

- a. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan investasi.
- b. Rasio pertumbuhan (*Grow Ratio*) mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri atau pasar produk tempatnya beroperasi.
- c. Ukuran penilaian (*Valuation Measures*) mengukur kemampuan manajemen untuk mencapai nilai-nilai pasar yang melebihi pengeluaran kas.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio profitabilitas sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan. Diantara rasio profitabilitas yang ada penulis memilih NPM untuk proksi pengukuran kinerja keuangan perusahaan, karena pengukuran ini jarang digunakan dalam penelitian sebelumnya. Selain itu, pengukuran NPM ini dianggap memiliki kemudahan dalam mengukur sejauh mana kinerja suatu perusahaan dalam mengelola keuangan.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut peraturan otoritas jasa keuangan (OJK) Nomor 55/POJK.04/ 2015 komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, hubungan kepengurusan, hubungan kepemilikan saham dan hubungan keluarga lainnya dengan anggota dewan komisaris lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Anggaran dasar perseroan dapat mengatur adanya satu orang atau lebih komisaris independen.

Lestari (2011) dalam penelitiannya menyebutkan ukuran dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan karena komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) yang baik.

Komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan juga mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen berasal dari luar perusahaan dan tidak mempunyai hubungan apapun dengan dewan komisaris lainnya sehingga dia dapat melaksanakan tugasnya dengan bersikap independen. Bursa Efek Indonesia mewajibkan emiten memiliki komisaris independen minimal 30% dari anggota dewan komisaris. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ = Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

2.3.2 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan

Dewan direksi merupakan penentu kebijakan atau strategi perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang (Kusdiyanto, 2015). Jumlah dewan yang besar menguntungkan perusahaan dalam *resources dependence*. Pengertian *resources dependence* disini mengartikan bahwa perusahaan akan tergantung dengan semua dewannya untuk dapat mengelola sumber dayanya secara lebih baik. Hal ini juga sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Bugshan (2005) dalam Lestari (2011) yang menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan direksi dalam jumlah yang besar juga akan semakin tinggi. Namun kerugian dari jumlah dewan yang besar berkaitan dengan dua hal, yaitu: meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi dengan semakin meningkatnya jumlah dewan direksi. Kemudian timbulnya permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan antara manajemen dan kontrol.

Efektifitas direksi dalam menghasilkan kinerja akan berbeda bagi perusahaan yang sehat secara keuangan dibandingkan dengan perusahaan yang sedang dalam masalah keuangan. Oleh karena itu agar pengambilan keputusan dapat dilakukan secara efektif, maka komposisi dewan direksi harus di perhatikan. Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₂ = Dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

2.3.3 Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut peraturan otoritas jasa keuangan (OJK) Nomor 55/POJK.04/ 2015 komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Komite audit yang berlatar belakang keuangan bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal dapat mengurangi sifat opportunistic manajemen yang melakukan manajemen laba dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal.

Sedangkan menurut Lestari (2011) dalam Alijoyo (2003) komite audit mempunyai fungsi membantu dewan komisaris untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan, menciptakan kedisiplinan serta pengendalian sehingga meminimalisir adanya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa good corporate governance yang di proksikan dengan komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Jumlah komite audit yang semakin banyak akan memberikan kontrol yang semakin baik terhadap proses akuntansi dan keuangan perusahaan yang akhirnya akan memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₃ = Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

2.3.4 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Fatimah (2015) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *leverage* adalah salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dana investasi. Namun penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk kedalam *extreme leverage* yaitu perusahaan akan terjebak utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan kondisi tersebut. Perusahaan menggunakan *financial leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya assets dan sumber dananya. Nilai perusahaan umumnya tercermin dari kebijakan keuangannya yang menggambarkan suatu komposisi pembiayaan dalam struktur keuangan perusahaan. Artinya beban bunga yang terlalu tinggi akan mengurangi profitabilitas perusahaan.

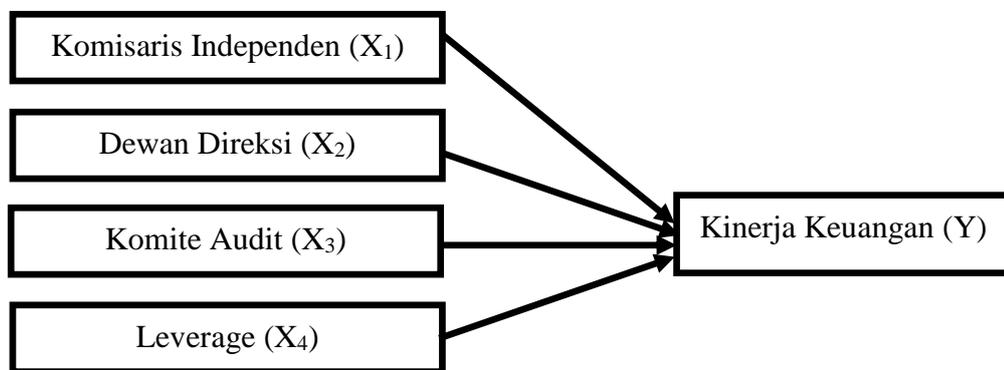
Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko rugi yang lebih kecil jika kondisi ekonomi sedang menurun, tetapi juga memiliki hasil pengembalian yang lebih rendah jika kondisi ekonomi membaik. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi mengemban resiko rugi yang besar, tetapi juga memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang tinggi.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Isbanah (2015) yang menganalisis tentang pengaruh ESOP, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang di proksikan dengan ROA dan ROE. Asumsi yang digunakan adalah perusahaan akan menjadi semakin baik apabila menggunakan utang semakin besar. Dengan nilai utang yang semakin besar, nilai aktiva perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga dapat membiayai segala

aktivitas bisnis dengan tujuan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₄ = Kebijakan Hutang (Leverage) Berpengaruh Signifikan Terhadap Kinerja Keuangan.

2.4 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar 2.1 diatas menunjukkan bahwa penelitian ini memiliki lima variabel dimana empat sebagai variabel independen dan satu sebagai variabel dependen. Untuk variabel independen meliputi : Dewan Komisaris (X₁), komisaris independen (X₂), komite audit (X₃), kebijakan hutang (*leverage*) (X₄) sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan (Y). Kerangka berpikir di atas menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara masing-masing variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).