

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Penelitian Sebelumnya

Pada penelitian sebelumnya oleh Deni Darmawati, dkk (2004) menggunakan alat ukur Tobin's Q sebagai alat ukur kinerja pasar dan Return On Equity (ROE) sebagai alat ukur kinerja perusahaan. Sample pada penelitian tersebut adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2001 dan 2002 yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) di tahun 2001 dan 2002, pada penelitian tersebut penulis menganalisa hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan.

Klapper dan Love (2002) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) dan Tobin's Q. penemuan penting lainnya dari penemuan mereka adalah bahwa penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam negara berkembang dibandingkan dengan di negara maju. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang lebih baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk.

Persamaan dari penelitian terdahulu adalah variabel *corporate governance* yang masuk pemeringkatan yang dilakukan IICG. Yang membedakan penelitian ini yaitu ukuran kinerja non keuangan perusahaan menggunakan metode *Balanced Scorecard* dan sample penelitian adalah perusahaan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005 dan 2006 yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *Corporate Governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) tahun 2005 dan 2006.

2.2 Corporate governance dan perspektif keagenan

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara *principal* dan *agen* (Jensen and Meckling, 1976; dan Fama and Jansen, 1983). Inti dari hubungan keagenan adalah pemisahan antara kepemilikan (di pihak *principal/investor*) dan pengendalian (di pihak *agent/manajer*). Investor memiliki harapan bahwa manajer akan menghasilkan *return* dari uang yang mereka investasikan. Oleh karena itu kontrak yang baik antara investor dan manajer adalah kontrak yang mampu menjelaskan spesifikasi-spesifikasi apa sajakah yang harus dilakukan manajer dalam mengelola dana para investor, dan spesifikasi tentang pembagian *return* antara manajer dengan investor. Namun demikian, investor diharuskan untuk memberikan hak pengendalian residual (*residual control right*) kepada manajer, yaitu hak untuk membuat keputusan dalam kondisi-kondisi tertentu yang sebelumnya belum terlihat dikontrak.

Hak pengendalian residual yang dimiliki oleh manajer memungkinkan untuk diselewengkan dan akan menimbulkan masalah keagenan yang dapat diartikan sangat sulitnya investor memperoleh keyakinan bahwa dana yang mereka tanamkan tidak dikelola dengan semestinya oleh manajer. Manajer memiliki hak untuk mengelola perusahaan dan demikian, manajer memiliki hak diskresioner dalam mengelola dana investor. Kemungkinan yang akan terjadi selanjutnya adalah bahwa manajer dapat melakukan ekspropriasi dana investor.

Teori keagenan berusaha untuk menjawab masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda. Secara khusus teori keagenan membahas tentang hubungan keagenan, dimana suatu pihak tertentu (*principal*) mendelegasikan pekerjaan kepada pihak lain (*agent*), yang melakukan pekerjaan. Dengan adanya pemisahan peran antara pemegang saham sebagai prinsipal dengan manajer sebagai agennya, maka manajer pada akhirnya akan memiliki hak pengendalian yang signifikan dalam hal bagaimana mereka mengalokasikan dana investor (Jensen & Meckling, 1976).

Oleh karena itu unit analisis dalam teori keagenan adalah kontrak yang melandasi hubungan antara prinsipal dan agen, maka fokus dari teori ini adalah pada penentuan kontrak yang paling efisien yang mendasari hubungan antara prinsipal dan agen. Teori keagenan dilandasi oleh beberapa asumsi (Eisenhardt, 1989 dalam Darmawati dkk, 2004). Asumsi-asumsi tersebut dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai resiko (*risk aversion*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas, dan adanya asimetri informasi antara prinsipal dan agen. Asumsi informasi adalah bahwa informasi sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

Jansen dan Meckling (1976) juga menunjukkan adanya tiga unsur tambahan yang dapat membatasi perilaku menyimpang yang dilakukan oleh agen. Unsur-unsur tersebut adalah bekerjanya pasar tenaga manajerial, bekerjanya pasar

modal dan unsur bekerjanya pasar bagi keinginan menguasai dan memiliki/mendominasi kepemilikan perusahaan (*market for corporate control*). Bekerjanya pasar modal secara efisien bisa menjadi cermin kinerja manajer dari harga saham perusahaannya. Bekerjanya *market for corporate control* bisa menghambat tindakan menguntungkan diri pengelola sendiri dalam hal menghentikan pengelola dari jabatannya jika perusahaan yang dikelolanya mempunyai kinerja rendah yang memungkinkan pemegang saham baru menggantinya dengan pengelola lain setelah perusahaan diambil alih.

2.3 Teori-teori Terkait

Dua teori utama yang terkait dengan *corporate governance* adalah *stewardship theory* dan *agency theory*. *Stewardship theory* dibangun diatas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab memiliki integritas dan kejujuran terhadap pihak lain. Inilah yang tersirat dalam hubungan fidusial yang dikehendaki para pemegang saham. Dengan kata lain, *stewardship theory* memandang manajemen sebagai dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya maupun shareholders pada khususnya.

Teori agensi (*agency theory*), atau yang juga biasa disebut *contracting theory*, merupakan salah satu aliran riset akuntansi terpenting dewasa ini. Teori keagenan (*agency theory*) berusaha menjelaskan tentang penentuan kontrak yang paling efisien yang bisa membatasi konflik/masalah keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Asumsi yang mendasarinya adalah bahwa individu bertindak demi kepentingannya sendiri bertentangan dengan *stewardship theory* dimana

agency theory memandang bahwa individu dalam hal ini manajemen tidak dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya maupun *shareholders* pada khususnya. Asumsi penting lainnya menyebutkan bahwa perusahaan merupakan tempat (*locus*) atau titik pertemuan (*intersection point*) bagi berbagai jenis hubungan kontraktual yang terjadi diantara manajemen, pemilik, kreditor, dan pemerintah.

Dalam perkembangannya, *agency theory* mendapat respon lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dan bertumpuh pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Durnev dan Kim (2003) menyatakan bahwa lemahnya sistem hukum/proteksi terhadap investor, maka konsentrasi kepemilikan menjadi alat yang lebih penting untuk mengatasi masalah-masalah keagenan. Upaya ini menimbulkan apa yang disebut *agency cost*, yang menurut teori ini harus dikeluarkan sedemikian rupa sehingga biaya untuk mengurangi kerugian yang timbul karena ketidakpatuhan setara dengan peningkatan biaya.

Implementasi *corporate governance* bervariasi dikarenakan adanya variasi manfaat pengendalian yang diberikan dan biaya yang ditimbulkan bagi manajer dan pemegang saham perusahaan (Gillian dkk, 2003 dalam Darmawati, 2006). *Agency cost* ini mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham, biaya dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit yang independen dan pengendalian internal, serta biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai

bentuk '*bonding expenditures*' yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Oleh karena itu, teori agensi berfokus pada kos-kos pemantauan dan penyelenggaraan hubungan antara berbagai pihak.

Dari perspektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen, sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajer (Jensen, 1993 dalam Kusumawati dan Riyanto, 2005). Anggapan yang melekat pada teori keagenan adalah bahwa terdapat konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Konflik tersebut terjadi karena pada dasarnya setiap individu berusaha memaksimalkan utilitasnya sendiri, sehingga ada alasan untuk percaya bahwa agen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemiliknya.

2.4 Corporate Governance

Konsep *corporate governance* pada intinya merupakan perluasan konsep yang mengatur hubungan antara pemilik dengan manajemen perusahaan atau *agency problems*. Konsep *corporate governance* timbul karena adanya keterbatasan dari teori keagenan dalam mengatasi masalah keagenan dan dapat dipandang sebagai kelanjutan dari teori keagenan (Ariyoto dkk, 2000 dalam Darmawati, 2006).

1. Menurut Bank Dunia

Corporate governance adalah aturan dan standar organisasi di bidang ekonomi yang mengatur perilaku pemilik perusahaan, direktur dan manajer serta perincian dan penjabaran tugas dan wewenang serta tanggungjawabnya kepada investor (pemegang saham dan kreditur). Tujuan utama dari *Corporate governance* adalah untuk menciptakan sistem pengendalian dan keseimbangan (*check and balances*),

mencegah penyalahgunaan dari sumber daya perusahaan, dan tetap mendorong terjadinya pertumbuhan perusahaan.

2. Menurut OECD (Organization for Economic Co-operation and Development). Pranoto (2000) menyatakan definisi *Corporate governance* menurut OECD yaitu cara-cara manajemen perusahaan (yaitu para kreditur) bertanggung jawab kepada pemiliknya (yakni pemegang saham). Para pengambil keputusan atas nama perusahaan adalah dapat dipertanggungjawabkan, menurut tingkatan yang berbeda para pihak lain yang dipengaruhi oleh keputusan tersebut, termasuk perusahaan itu sendiri, para pemegang saham, kreditur dan para publik penanam modal.

3. Menurut Surat Edaran menteri Negara Pasar Modal dan Pengawas BUMN No. S.106/M.PM P.BUMN/2000.

Corporate governance adalah segala hal yang berkaitan dengan pengambilan keputusan yang efektif yang bersumber dari budaya perusahaan, etika, nilai, sistem, proses bisnis, kebijakan dan struktur organisasi yang bertujuan untuk mendorong dan mendukung adanya pengembangan perusahaan, pengelolaan sumber daya dan resiko secara lebih efisien dan efektif, serta pertanggungjawaban perusahaan kepada pemegang saham dan *stakeholdernya*.

Good Corporate Governance yang bisa diterjemahkan sebagai “pengelolaan perusahaan yang baik” dalam arti sempit mempunyai pengertian hubungan antara pemilik, pengelola, dan para pemegang saham perusahaan. Dalam arti luas “pengelolaan perusahaan” dapat diartikan kombinasi hukum, peraturan, aturan pendaftaran dan praktik pribadi yang memungkinkan perusahaan tersebut menarik modal masuk, bekerja secara efisien, menghasilkan keuntungan dan memenuhi harapan masyarakat secara umum dan sekaligus kewajiban hukum.

Good Corporate Governance mempunyai empat prinsip utama yaitu;

a. Kewajaran (*fairness*).

Menjamin perlindungan hak-hak pemegang saham, termasuk hak para pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan investor.

b. Transparansi (*transparency*).

Mewajibkan adanya suatu informasi terbuka, tepat waktu, serta jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan dan kepemilikan perusahaan.

c. Dapat dipertanggungjawabkan (*accountability*).

Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi dewan komisaris.

d. Pertanggungjawaban (*responsibility*).

Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.

Dalam pedoman prinsip GCG juga mengatur mengenai beberapa hal di antaranya:

1. Pemegang saham

a) Hak-hak pemegang saham, harus dilindungi agar para pemegang saham dapat melaksanakannya berdasarkan prosedur yang benar yang ditetapkan perseroan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku; b) Rapat umum pemegang saham, setiap para pemegang saham berhak memperoleh penjelasan lengkap dan informasi yang akurat mengenai prosedur yang harus dipenuhi berkenaan dengan penyelenggaraan rapat umum pemegang saham; c) Perlakuan yang setara para pemegang saham, pemegang saham yang memiliki saham dengan

klasifikasi yang sama harus diperlakukan setara berdasarkan asas bahwa pemegang saham yang memiliki saham dengan klasifikasi yang sama mempunyai kedudukan yang sama terhadap perseroan; d) Akuntabilitas para pemegang saham, pemegang saham yang memiliki kepentingan pengendalian dalam perseroan harus menyadari tanggung jawabnya pada saat ia menggunakan pengaruhnya atas manajemen perseroan, baik dengan menggunakan hak suara mereka atau dengan cara lain.

2. Dewan Komisaris

Dewan komisaris bertanggungjawab dan berwenang mengenai tindakan direksi dan memberikan nasehat jika dipandang perlu oleh dewan komisaris. Dengan komposisi paling sedikit 20% dari anggota dewan komisaris berasal dari kalangan luar perusahaan dan harus independent. Dan dalam pelaksanaan dewan komisaris membentuk komite-komite untuk membantu dan menunjang pelaksanaan tugas mereka, seperti; Komite Nominasi, Komite Remunerasi, Komite Asuransi, dan Komite Audit.

3. Direksi

Direksi bertugas untuk mengelola perseroan. Direksi wajib mempertanggung jawabkan pelaksanaan tugasnya kepada pemegang saham melalui rapat umum pemegang saham. Paling sedikit 20% dari anggota direksi harus berasal dari kalangan di luar perseroan. Anggaran dari luar perseroan tersebut harus bebas dari pengaruh dewan komisaris dan pemegang saham kendali. Direksi harus mematuhi anggaran dasar perseroan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku dalam melaksanakan tugasnya. Rapat direksi harus dilakukan secara berkala, yaitu pada prinsipnya sekurang-kurangnya sekali dalam sebulan, tergantung sifat khusus dari perseroan. Para direksi (Fama dan

Jensen, 1983) memiliki dua fungsi utama, yaitu (1) berfungsi sebagai pembuat keputusan manajemen (strategi perusahaan dalam jangka pendek, kebijakan investasi dan keuangan), (2) berfungsi dalam mengendalikan keputusan (kompensasi manajerial, pengawasan alokasi modal).

4. Sistem Audit

Dewan komisaris dan direksi harus memastikan bahwa eksternal auditor, maupun internal auditor dan komite audit memiliki akses terhadap informasi mengenai perusahaan yang perlu untuk melaksanakan tugas audit mereka. Eksternal audit ditunjuk melalui rapat pemegang saham dari nama calon yang diajukan oleh dewan komisaris berdasarkan usulan dari komite audit.

2.5 Corporate Governance Perception Index (CGPI)

Corporate Governance Perception Index (CGPI) adalah riset penerapan GCG pada korporasi publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Riset penerapan GCG di korporasi publik ini dilandasi oleh pemikiran sangat pentingnya mengetahui proses penerapan GCG di korporasi publik. Hasil riset ini menunjukkan proses penerapan GCG, permasalahan yang muncul serta konsistensi kepatuhan terhadap regulasi yang ada. Pemberian penghargaan kepada korporasi yang telah menerapkan GCG dengan baik, yang ditunjukkan dengan indeks pemingkatan dapat menjadi motivasi bagi korporasi lain sekaligus sebagai *benchmark* dalam menilai penerapan GCG di Indonesia.

The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG) selalu mengembangkan metode pengukuran riset dalam pelaksanaan *Corporate Governance Perception Index* setiap tahunnya, agar dapat lebih representatif memberikan gambaran penerapan GCG di Indonesia. Metodologi dan cakupan

yang representatif, diharapkan dapat meningkatkan kredibilitas dalam pemberian penghargaan dan *benchmark* serta memberikan dampak edukasi bagi kalangan dunia usaha di Indonesia.

Riset penerapan Tata kelola korporasi yang baik diperlukan, mengingat terpuruknya sektor usaha yang disebabkan oleh kurang efektifnya pengelolaan korporasi yang dilakukan oleh direksi, dan didukung oleh lemahnya mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris. Disamping itu, seiring dengan kemajuan teknologi dan era persaingan global, tuntutan terhadap pengelolaan korporasi secara profesional meningkat, demikian pula dengan tuntutan transparansi terhadap pengelolaan korporasi dan kebutuhan dana eksternal untuk kegiatan dalam rangka peningkatan daya saing korporasi. Riset ini diperlukan untuk mengungkap dan menjawab kesenjangan dalam penerapan pengelolaan korporasi yang baik. Tujuan dari riset Penerapan Tata kelola Perusahaan yang baik ini adalah:

1. Secara umum riset ini bertujuan untuk mendorong dunia usaha melaksanakan konsep GCG, serta menumbuhkan partisipasi masyarakat luas untuk secara bersama-sama aktif dalam mengembangkan GCG.
2. Riset ini menjadi sarana yang strategis dalam melakukan pemetaan (*mapping*) kondisi *corporate governance* di Indonesia, memantau pelaksanaan dan kesesuaiannya dengan regulasi yang ada, menginventarisasi masalah dan kendala yang dihadapi serta mengkaji regulasi yang mendukung konsep-konsep tersebut.

Tata kelola korporasi yang Baik adalah struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ korporasi guna memberikan nilai tambah korporasi yang berkesinambungan dalam jangka panjang.

1. Struktur merupakan satu kesatuan yang terdiri dari dewan komisaris, dewan direksi, dan pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).
2. Sistem merupakan suatu landasan operasional yang menjadi dasar mekanisme *check and balances* kewenangan atas pengelolaan korporasi yang dapat mengantisipasi peluang pengelolaan yang menyimpang.
3. Proses merupakan cara untuk memastikan penerapan prinsip-prinsip Tata Kelola Korporasi yang Baik (responsibilitas, akuntabilitas, keadilan dan transparansi) dalam menentukan tujuan dan sasaran, pencapaian, pengukuran kinerja dan evaluasi kinerja korporasi.

Tujuh dimensi penelitian dalam menentukan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* adalah

1. Komitmen terhadap tata kelola korporasi yang baik merupakan wujud nyata kebutuhan dan keinginan organ korporasi untuk menjalankan korporasi berdasarkan prinsip-prinsip pengelolaan usaha yang baik dengan membentuk fungsi-fungsi khusus, merancang program, mengalokasikan anggaran, memantau pelaksanaan program, dan mengevaluasi hasil pelaksanaan program serta memperbaharui penerapan tata kelola korporasi yang baik.
2. Peranan dewan komisaris dalam tata kelola korporasi yang baik adalah sebagai organ yang menjalankan fungsi supervisi terhadap direksi dalam korporasi dan korporasi memiliki sistem yang dijadikan landasan untuk rekrutmen dan seleksi, pemantauan kinerja dan balas jasa.
3. Peranan komite fungsional dalam tata kelola korporasi yang baik adalah sebagai organ korporasi yang dibentuk dan berfungsi membantu komisaris menjalankan tugas supervisi dalam pengelolaan korporasi.

4. Peranan direksi dalam tata kelola korporasi yang baik adalah sebagai organ yang menjalankan fungsi pengelolaan korporasi dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan pihak-pihak berkepentingan lainnya.
5. Transparansi dalam pengelolaan usaha korporasi adalah merupakan sistem dan proses pengambilan keputusan, pengungkapan informasi yang relevan dan akurat melalui saluran komunikasi yang tepat sasaran dan tepat waktu.
6. Perlakuan terhadap pemegang saham merupakan perlakuan yang sama diantara yang setara (*equal among others*) para pemegang saham yang diwujudkan dalam mekanisme penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan kemudahan mendapatkan informasi korporasi.
7. Perlakuan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan lainnya merupakan wujud interaksi organ korporasi dalam rangka menjalin kemitraan dengan pihak-pihak yang berkepentingan melalui berbagai program, seperti tanggung jawab sosial dan pengembangan komunitas, sehingga memberikan manfaat dan kontribusi bagi masyarakat.

2.6 Variabel Kontrol

Sebagai tambahan dari berberapa karakteristik perusahaan yang diduga menyebabkan variasi *corporate governance* oleh suatu perusahaan, penelitian memasukkan dua variabel kontrol, yaitu komposisi aktiva perusahaan dan kesempatan tumbuh. Beberapa peneliti sebelumnya telah membuktikan bahwa kedua variabel tersebut mempengaruhi perusahaan dalam hal penerapan *corporate governance*. Variabel *corporate governance* memiliki kemungkinan untuk secara endogen ditentukan oleh berbagai faktor. Sifat endogenitas dari variabel *corporate governance*, menginterpretasikan hasil penelitian sebagai hubungan yang parsial.

Variabel kontrol digunakan peneliti untuk mengontrol supaya variabel diluar yang diteliti tidak ikut mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Tanpa adanya variabel kontrol akan sulit ditemukan apakah perbedaan perusahaan karena telah menerapkan *corporate governance*. Dibawah ini beberapa variabel kontrol yang dapat mempengaruhi penerapan *corporate governance* dalam perusahaan :

1. Komposisi Aktiva, dimana pengaruh komposisi aktiva terhadap kualitas *corporate governance* dikarenakan aktiva berwujud mudah dimonitor sehingga sulit untuk diselewengkan. Dengan demikian hubungan antara aktiva berwujud berbanding negatif dengan *corporate governance*.
2. Ukuran Perusahaan, perusahaan berukuran besar memiliki masalah keagenan yang lebih banyak sehingga sulit untuk dikendalikan sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih ketat.
3. Kesempatan Tumbuh, semakin tinggi pertumbuhan suatu perusahaan, mendorong perusahaan menerapkan *corporate governance* lebih baik untuk menurunkan biaya dalam rangka mengembangkan usahanya.
4. Faktor Regulasi, regulasi berdampak pada struktur *governance* perusahaan karena adanya pengawasan yang lebih ketat. Black dkk (2003) menyatakan bahwa perbankan adalah perusahaan yang dikenai regulasi yang ketat dalam kaitannya dengan penerapan *corporate governance*. Selain perbankan, perusahaan yang dimiliki pemerintah adalah BUMN yang juga mendapatkan perhatian utama dalam penerapan *corporate governance* di Indonesia.

2.7 Konsep Umum Penilaian Perusahaan

2.7.1 Pengertian Kinerja Perusahaan

Menurut Mahoney, dkk (1963) dalam Mardiyah dan Listiyaningsih (2005), kinerja perusahaan adalah hasil kerja yang dapat dicapai seseorang atau sekelompok orang dalam suatu perusahaan, sesuai dengan tanggung jawab dan wewenang masing-masing, dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Oleh karena itu untuk menilai kinerja perusahaan, perlu dilibatkan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif.

Penilaian kinerja adalah kegiatan yang meliputi penentuan kriteria yang akan dinilai, identifikasi metode pengumpulan data dan proses pengumpulan data. Evaluasi kinerja dilakukan untuk menilai kemajuan agar tercapai *performance expectations* dan dapat menjelaskan hubungan sebab akibat antara kegiatan penilaian kinerja yang telah dilaksanakan dengan hasil akhir yang dicapai.

Sasaran penilaian kinerja meliputi sasaran jangka pendek dan sasaran jangka panjang. Kinerja jangka pendek pada umumnya berfokus pada kerangka kerja dalam waktu satu tahun ataupun kurang. Sedangkan tujuan jangka panjang diantaranya adalah kemampuan inovasi dan adaptasi dengan perubahan yang dinamis antara kompetitor dalam beberapa tahun.

2.7.2 Penilaian Kinerja Perusahaan dengan Analisis Fundamental

Teknik analisis yang umum digunakan oleh para analisis keuangan untuk menilai kinerja perusahaan adalah analisis rasio keuangan dimana angka yang diperoleh adalah dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya

yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Misalnya antara hutang dan modal, antara kas dan total asset dan sebagainya.

Ukuran yang dipakai dalam penelitian kinerja suatu perusahaan dinyatakan dalam rasio finansial yang dibagi dalam empat kategori utama.

1. Rasio Keuntungan (laba).

Rasio ini ditujukan untuk menilai seberapa bagus tingkat laba suatu perusahaan.

Termasuk dalam kelompok ini adalah:

- a. *Net Profit Margin* (NPM), yaitu rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap penjualan bersih.
- b. *Return On Asset* (ROA), yaitu rasio antara keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah asset secara keseluruhan yang berarti merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari asset yang dimiliki.
- c. *Return On Equity* (ROE), yaitu rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal saham sendiri yang berarti juga merupakan ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari saham sendiri yang ditanamkan dalam bisnis yang bersangkutan.
- d. *Return On Investment* (ROI), yaitu rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap jumlah modal (hutang dan saham) yang ditanamkan di bisnis yang bersangkutan.

2. Rasio Aktivitas.

Rasio ini mencoba mengukur efisiensi dari kegiatan operasional perusahaan dan mencoba mengungkapkan masalah-masalah.

3. Rasio Leverage.

Rasio ini ditujukan untuk mengukur seberapa bagus struktur permodalan perusahaan. Black dkk (2003) berhasil menemukan adanya hubungan negatif antara leverage dan kualitas *corporate governance*.

4. Rasio Likuiditas.

Rasio ini mengukur seberapa liquid perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dalam jangka pendek.

2.7.3 Konsep Kinerja dengan Metode *Balanced Scorecard*

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan yang antara lain dapat digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dan juga dapat digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan. Selama ini pengukuran atau penilaian kinerja secara tradisional hanya menitikberatkan pada sisi keuangan saja. Perusahaan membutuhkan alat komunikasi yang dapat digunakan untuk mengkomunikasikan rencana-rencana strategis kepada semua anggota perusahaan. Alat komunikasi yang bisa digunakan oleh perusahaan adalah *Balanced Scorecard* (Malina dan Selto, 2001).

Menurut Hansen dan Mowen (1999;375) penekanan yang berlebihan pada pengukuran ini dapat menyebabkan perilaku disfungsional yang disebut *myopia* atau *milking the firm*. Perilaku *myopia* (*myopic behavior*) terjadi apabila manajemen mengambil tindakan yang memperbaiki kinerja anggaran dalam jangka pendek tetapi membahayakan perusahaan dalam jangka panjang. *Balanced Scorecard* sebagai suatu sistem pengukuran kinerja dapat digunakan sebagai alat pengendalian, analisa dan merevisi strategi perusahaan (Campbell dkk, 2002).

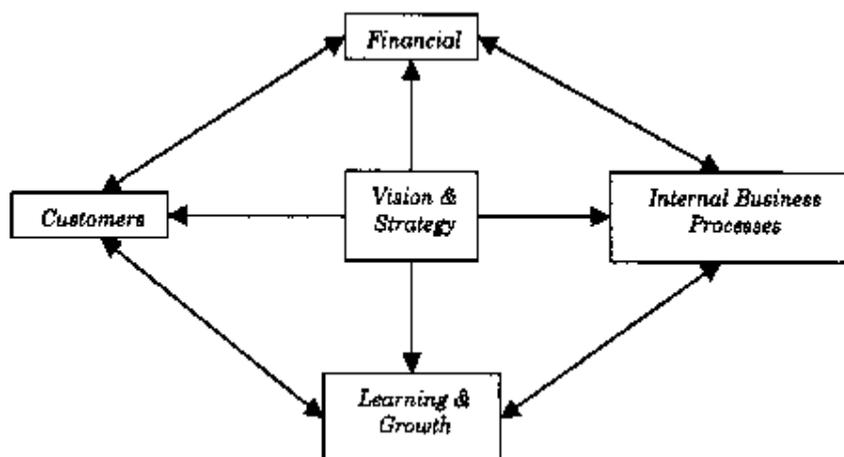
Untuk itu muncul pengukuran yang sifatnya non keuangan, misalnya dari sudut waktu, kepuasan pelanggan, kualitas dan lain-lain. *Balanced scorecard* merupakan sistem pengukuran kinerja yang mengkombinasikan penilaian keuangan dengan penilaian non keuangan yang terkait dengan kepuasan pelanggan. Dengan menggunakan konsep *balanced scorecard* perusahaan dapat mengukur kinerja yang seimbang antara keuangan dan non keuangan, ukuran hasil (*lag measure*) dan ukuran pemicu (*lead measure*), pengukuran jangka panjang (*long term*) dan pengukuran jangka pendek (*short term*) serta pengukuran internal dan eksternal.

Keuntungan dari metode pengukuran kinerja dengan pendekatan *balanced scorecard* seperti yang diperkenalkan Kaplan dan Norton (1996) adalah karena pendekatan ini berusaha menterjemahkan visi dan strategi suatu organisasi kedalam tujuan (*objective*) dan pengukuran kinerja (*performance measure*). Pengukuran kinerja pada perusahaan publik dapat meningkatkan pertanggungjawaban dan memperbaiki proses pengambilan keputusan (Ittner dan Larcker, 1998 dalam Imelda, 2004). Tujuan dan pengukuran ini dibuat strukturnya kedalam empat prespektif, yaitu prespektif keuangan, prespektif pelanggan, prespektif proses bisnis internal dan prespektif proses belajar dan berkembang.

Gambar 2.1 menjelaskan ROI merupakan pengukuran *scorecard* dalam perspektif keuangan. Ukuran ini merupakan hasil dari penjualan yang terus berkembang dan berulang dari konsumen yang dimiliki mencerminkan tingginya tingkat loyalitas diantara para pelanggan ini, dengan demikian loyalitas menjadi ukuran dalam perspektif konsumen. Untuk mencapai loyalitas konsumen, yang dilakukan perusahaan adalah dengan memperbaiki waktu penyampaian pesanan, merupakan salah satu faktor yang dapat mempertinggi *customer value*.

Memperbaiki waktu penyampaian, perusahaan harus mampu memperpendek waktu siklus produksi dan meningkatkan kualitasnya melalui proses internal. Kedua faktor tersebut adalah pengukuran dalam perspektif proses bisnis internal. Dan bagaimana perusahaan dalam memperbaiki kualitas dan mengurangi waktu siklus operasi? Pelatihan dan perbaikan tingkat keahlian para pekerja di lini operasional, merupakan salah satu jawabannya.

Gambar 2.1



Sumber : Rohm, 2003

Secara umum, terdapat empat perspektif kinerja bisnis yang diukur dengan *balanced scorecard*, yaitu :

1. Perspektif Keuangan (*Financial Perspective*)

Balanced Scorecard memakai perspektif keuangan sebagai perspektif yang terjadi akibat dari perspektif yang lain (pelanggan, proses bisnis internal dan pembelajaran & pertumbuhan). Atau dengan kata lain berguna dalam menyimpulkan konsekuensi ekonomis yang telah ada dari tindakan yang telah diambil. Pengukuran kinerja keuangan mengindikasikan apakah strategi perusahaan, penerapannya, dan pelaksanaannya memberikan kontribusi pada

peningkatan yang mendasar. Oleh karena itu perspektif keuangan tidak memiliki inisiatif strategis yang merupakan langkah strategis yang ditempuh untuk mencapai sasaran strategik. Sasaran strategik dari perspektif keuangan adalah *shareholder value* seperti meningkatnya ROI (*Return on Investment*), pertumbuhan pendapatan perusahaan, dan berkurangnya biaya produksi.

Kaplan dan Norton (1996) mengidentifikasi tiga tahapan dari siklus kehidupan bisnis, yaitu : a) Bertumbuh (*Growth*), perusahaan mengarahkan segala sumber daya untuk membangun dan memperluas berbagai prasarana sehingga investasi yang dilakukan oleh perusahaan sangat tinggi. Maka tolok ukur yang dapat digunakan adalah tingkat pertumbuhan pendapatan atau penjualan; b) Bertahan (*Sustain*), investasi tetap dilakukan namun lebih ditujukan untuk mengatasi kemampatan dalam proses produksi dengan cara misalnya meningkatkan kapasitas produksi dan menyempurnakan proses produksi. Tolok ukur yang digunakan dalam tahap ini adalah besarnya pendapatan operasional (*operating income*), besarnya laba kotor (*gross margin*), tingkat pengembalian investasi (*return on investment*), dan besarnya nilai tambah ekonomis (*economic value added*); c) Menuai (*Harvest*), produk yang dihasilkan telah mencapai titik jenuh, sehingga investasi dalam skala besar sudah tidak diperlukan lagi, maka tolok ukur yang dapat digunakan adalah besarnya arus kas masuk dari kegiatan operasi perusahaan.

2. Perspektif Pelanggan (*Customer Perspective*)

Pada perspektif ini, manajemen perusahaan mengidentifikasi dan mendefinisikan pelanggan dan segmen pasarnya di mana segmen pasar tersebut akan bersaing dan pengukuran dari unit bisnis tersebut pada segmen pasar yang ditujunya. Perspektif ini memiliki beberapa pengukuran utama dari *outcome* yang

sukses dengan formulasi dan penerapan strategi yang baik. Sasaran strategis dari perspektif pelanggan ini adalah *Firm equity*, di antaranya adalah meningkatnya kepercayaan pelanggan atas produk dan jasa yang ditawarkan perusahaan, kecepatan layanan yang diberikan dan kualitas hubungan perusahaan dengan pelanggannya.

Kinerja ini dianggap penting dewasa ini mengingat semakin ketatnya kompetisi mempertahankan para pelanggan lama dan merebut para pelanggan baru. Sebelum tolok ukur pelanggan ditetapkan, Kaplan dan Norton (1996) menyarankan agar perusahaan menetapkan terlebih dahulu menentukan segmen pasar yang akan menjadi target serta mengidentifikasi keinginan dan kebutuhan para pelanggan yang berada dalam segmen tersebut, sehingga tolok ukurnya lebih terfokus.

Tolok ukur perspektif pelanggan dibagi menjadi dua kelompok, *pertama* disebut kelompok inti (*Core Measurement Group*). Tolok ukur yang tergabung dalam kelompok ini pada dasarnya merupakan pengukur hasil akhir yang saling terkait dan terdiri dari : a) Pangsa Pasar (*Market Share*), mengukur seberapa besar proporsi segmen pasar yang dikuasai oleh perusahaan; b) Tingkat perolehan para pelanggan baru (*Customer Acquisition*), mengukur seberapa banyak perusahaan berhasil menarik pelanggan-pelanggan baru; c) Kemampuan mempertahankan para pelanggan lama (*Customer Retention*), mengukur seberapa banyak perusahaan berhasil mempertahankan pelanggan-pelanggan lama; d) Tingkat kepuasan pelanggan (*Customer Satisfaction*), mengukur seberapa jauh para pelanggan merasa puas terhadap layanan perusahaan; e) Tingkat profitabilitas pelanggan (*Customer Profitabilitas*), mengukur seberapa besar keuntungan yang berhasil diraih oleh perusahaan dari penjualan produk kepada para pelanggan.

Kelompok Yang *Kedua* disebut kelompok penunjang (*Customer Value Proposition*) yang terdiri dari tolok ukur *driver* (Pemicu Kerja), dibagi dalam 3 sub kelompok yaitu : a) Atribut-atribut produk dan jasa (*Product/Service Attributes*), terdiri dari fungsi dari produk atau jasa, harga dan mutu/kualitasnya. Contoh dari tolok ukur atribut produk adalah tingkat harga eceran relatif (tingkat harga yang dibandingkan dengan harga produk pesaing), tingkat daya guna produk (seberapa jauh produk dibeli, berdaya guna bagi pelanggan), tingkat pengembalian produk oleh pelanggan sebagai akibat ketidaksempurnaan proses produksi (cacat, rusak atau tidak lengkap), mutu peralatan dan fasilitas produksi yang digunakan, kemampuan (*skill*) sumber daya manusia serta tingkat efisiensi produksi (dalam rangka menekan harga jual); b) Hubungan dengan pelanggan (*Customer Relationship*), tolok ukur ini misalnya saja tingkat fleksibilitas perusahaan dalam memenuhi keinginan dan kebutuhan para pelanggannya, tingkat ketersediaan produk-produk yang diinginkan dan dibutuhkan oleh pramauniaga serta penampilan fisik fasilitas penjualan atau kebersihan, keamanan, kenyamanan, keserasian tata ruang dan lain-lain; c) Citra dan Reputasi (*Image and Reputation*), menggambarkan faktor-faktor *intangibile* yang menarik seorang konsumen untuk berhubungan dengan perusahaan. Membangun reputasi dan image dapat dilakukan melalui iklan dan menjaga kualitas seperti apa yang dijanjikan.

3. Perspektif Proses Bisnis Internal (*Process Business Internal Perspective*)

Pada perspektif ini, yang menjadi fokus adalah proses internal dari manajemen perusahaan yang harus dilakukan. Proses ini memungkinkan unit bisnis tersebut untuk: memberikan proposisi nilai yang akan menarik dan mempertahankan

pelanggan pada segmen pasar yang dituju, memuaskan ekspektasi pemegang saham pada ROI yang sangat baik.

Perspektif proses bisnis internal memberikan dua perbedaan fundamental antara pendekatan tradisional dan *Balanced Scorecard* untuk pengukuran kinerja. Pendekatan tradisional bertujuan untuk memantau dan meningkatkan proses bisnis yang telah ada. Sementara pendekatan *Balanced Scorecard* akan selalu mengidentifikasi keseluruhan proses yang baru dimana suatu organisasi harus memenuhi tujuan keuangan dan pelanggannya. Sasaran strategik dari perspektif proses bisnis ini adalah *organizational capital* seperti meningkatnya kualitas proses layanan kepada pelanggan, komputerisasi proses layanan kepada pelanggan, dan penerapan infrastruktur teknologi yang memudahkan pelayanan kepada pelanggan.

Pendekatan yang dilakukan BSC berbeda dengan pendekatan tradisional. Perbedaan itu terletak pada dua pengertian yang utama :

- a. Pendekatan tradisional hanya memperbaiki proses yang sudah ada. Walaupun menggunakan pengukuran yang bersifat non finansial tetapi tetap saja perhatian utama terletak pada proses yang sudah ada. Berbeda dengan BSC akan memperlihatkan semua proses yang diperlukan untuk menunjang keberhasilan strategi perusahaan meskipun proses-proses tersebut belum dilaksanakan. Untuk itu perusahaan harus mampu mengembangkan proses tersebut, sehingga dapat memenuhi tujuan perspektif pelanggan dan keuangan yang telah ditetapkan sebelumnya.
- b. Didalam BSC proses inovasi dimasukkan dalam perspektif proses internal bisnis, sedangkan dalam pendekatan tradisional, sistem pengukuran kinerja

hanya dipusatkan pada bagaimana cara penyampaian barang atau jasa yang diproduksinya ke pelanggan .

Pendekatan BSC membagi pengukuran dalam perspektif proses internal bisnis menjadi tiga bagian.

1. Inovasi

Proses inovasi dibagi menjadi dua bagian yaitu (1) mengidentifikasi kebutuhan pasar (2) menciptakan produk atau jasa untuk memenuhi kebutuhan pasar tersebut. Bila perusahaan tidak bisa mengidentifikasi pasar, akibat yang dapat terjadi adalah terisolasinya bagian tersebut dari dunia luar yang mengakibatkan produk-produk yang bisa dikomersialkan tidak laku dijual karena tidak ada kebutuhan pasar.

2. Proses Operasi

Aktivitas ini dapat dibagi menjadi dua bagian yaitu (1) Proses pembuatan produk atau jasa, dalam pendekatan tradisional proses ini biasanya diawasi dan dikendalikan dengan menggunakan pengukuran yang bersifat keuangan seperti biaya standar, anggaran dan penyimpangan. Hal ini akan merugikan perusahaan dalam jangka panjang seperti menjalankan mesin dan tenaga kerja secara penuh meskipun order pelanggan tidak cukup banyak sehingga terjadi penumpukan persediaan dan mencari pemasok yang lebih murah sedangkan kualitas bahan mentah diabaikan; (2) Proses penyampaian produk atau jasa pada keuangan yang berkaitan dengan pengumpulan, penyimpanan dan mendistribusikan secara fisik barang atau jasa pada pembeli dengan pelayanan purna jual.

4. Perspektif Pembelajaran dan Pertumbuhan (*Learning and Growth Perspective*)

Perspektif pembelajaran dan pertumbuhan dari *Balanced Scorecard* ini mengidentifikasi infrastruktur yang harus dibangun perusahaan untuk membentuk pertumbuhan jangka panjang dan peningkatannya. Bisnis tidak dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang pada pelanggan dan proses internal menggunakan teknologi dan kapabilitas yang ada sekarang. Untuk itu mereka harus terus menerus meningkatkan kapabilitas mereka dalam memberikan nilai pada pelanggan dan pemegang saham. Sasaran strategik dari perspektif pembelajaran dan pertumbuhan adalah *Human Capital* seperti meningkatnya kompetensi dan komitmen dari staf perusahaan.

Setiap tujuan dan ukuran dari setiap perspektif merupakan suatu hubungan sebab akibat yang dapat membantu memprediksi tujuan financial yang akan tercapai, dan dapat menciptakan proses pembelajaran, motivasi dan komunikasi yang aktif (Malina dan Salto, 2004)

Dalam pengukuran tradisional Sumber Daya Manusia (SDM) sering tidak disertakan sebagai salah satu perhitungan aset perusahaan, padahal SDM merupakan *intangible asset* bagi suatu perusahaan. Untuk itu diperlukan suatu kinerja yang dapat meningkatkan kemampuan sistem dan teknologi informasi, meluruskan prosedur dan perbaikan rutinitas dalam bentuk *reskilling employees*.

Balanced Scorecard menekankan pentingnya investasi untuk kepentingan masa depan, dalam perspektif proses belajar dan berkembang ada tiga faktor yang mesti diperhatikan yaitu kelompok :

- a. Tingkat kepuasan pekerja merupakan pra kondisi dari tingkat produktifitas, tanggung jawab, kualitas dan *customer service*. Untuk mengetahui tingkat kepuasan pekerja perusahaan perlu melakukan survei secara reguler. Beberapa *elemen employees satisfaction* adalah : (i) Keterlibatan dalam pengambilan

- keputusan; (ii) Pengakuan; (iii) Akses aktif untuk melakukan kreativitas dan inisiatif; (iv) Dukungan atasan.
- b. Retensi pekerja adalah kemampuan perusahaan untuk mempertahankan pekerja-pekerja terbaiknya untuk terus berada dalam organisasinya.
- c. Kepuasan adalah kemampuan perusahaan untuk memberikan reward yang sesuai bagi karyawan sebagai timbal balik atas kerja mereka.

Produktifitas pekerja merupakan hasil dari pengaruh agregat dari peningkatan keahlian dan moral, inovasi, perbaikan proses interval dan tingkat kepuasan konsumen. Tujuannya adalah menghubungkan output yang dihasilkan para pekerja terhadap jumlah keseluruhan pekerja.

2.7.4 Pengukuran Metode *Balanced Scorecard*

1. Perspektif Keuangan (*Financial Perspective*)

Untuk mengukur perspektif keuangan dapat digunakan *Return On Investment* (ROI), sebagai tolak ukur. *Return On Investment* memberikan kontribusi pada pencapaian keadilan karena merupakan ukuran yang jelas dan kuantitatif yang dipahami oleh manajer dimana mereka biasanya memiliki kendali yang sangat besar. *Return On Investmen*, menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan dan dinyatakan dalam bentuk prosentase dimana laba bersih dibagi total aktiva dikali seratus persen.

Tabel 2.1
Alat ukur perspektif keuangan

Variabel	Measure
<i>Revenue Generated by Capital Employed</i>	Total Revenue/Financing
<i>Retun on Sales</i>	Income/Total Revenue
<i>Retun on Capital Employed</i>	Income/Financing

Sumber : Mistry & Nandrams (2002;28)

2. Perspektif Pelanggan (*Customer Perspective*)

Pengukuran dalam perspektif pelanggan adalah jumlah pelanggan dibagi jumlah komplain pelanggan dikali seratus persen.

Tabel 2.2
Alat ukur perspektif pelanggan

Variabel	Measure
<i>Revenue Generated by Unique Visitor</i>	Total Revenue/Unique Visitors
<i>Marketing Coverage</i>	Marketing Expenditure/Unique Visitors
<i>Market Share (Penetration)</i>	Reach (% of users captured by the firm)

Sumber : Mistry & Nandrams (2002;28)

3. Perspektif Proses Bisnis Internal (*Process Business Internal Perspective*)

Pengukuran dalam perspektif proses bisnis internal antara jumlah produk baru dibagi jumlah produk dikali seratus persen.

Tabel 2.3
Alat ukur perspektif bisnis internal

Variabel	Measure
<i>Revenue Generated by Marketing Expenditures</i>	Revenue/Marketing Expenditure
<i>Employee Productivity</i>	Income/Number of Employees
<i>Employee Conversion</i>	Revenue/Number of Employees

Sumber : Mistry & Nandrams (2002;28)

4. Perspektif Pembelajaran dan Pertumbuhan (*Learning and Growth Perspective*)

Pengukuran dalam perspektif belajar & tumbuh menggunakan perputaran pegawai yang diformulasikan dengan jumlah karyawan keluar dibagi total jumlah karyawan dikali seratus persen.

Tabel 2.4
Alat ukur perspektif belajar dan tumbuh

Variabel	Measure
<i>Employee Development Coverage</i>	Development Expenditure/Number of employees
<i>Rev. Generated by Dev. Expenditures</i>	Total Revenue/Development Expenditure

Sumber : Mistry & Nandrams (2002;28)

2.8 Good Corporate Governance dan Balanced Scorecard

Komitmen dalam perusahaan dapat tercipta apabila individu dalam perusahaan sadar akan hak dan kewajiban dalam perusahaan tanpa melihat jabatan dan kedudukan, hal ini disebabkan pencapaian tujuan perusahaan merupakan hasil kerja semua individu dalam perusahaan yang bersifat kolektif. Penelitian Kouzes (1993) dalam Prasetyono dan Kompyurini (2007), menemukan bahwa kredibilitas yang tinggi akan mampu menghasilkan suatu komitmen dan hanya dengan komitmen yang tinggi, suatu perusahaan mampu menghasilkan bisnis yang baik.

Penelitian Hiro Tugiman (2000) dalam Prasetyono dan Kompyurini (2007), mengenai pengaruh peran auditor interen serta faktor-faktor pendukungnya terhadap peningkatan pengendalian interen dan kinerja perusahaan, disimpulkan bahwa manajemen puncak sangat besar pengaruhnya terhadap pelaksanaan pengendalian intern. Selain itu, pelaksanaan pengendalian dapat efektif apabila ada komitmen diantara pihak-pihak yang terkait dalam perusahaan, baik sebagai individu maupun kelompok. Hal ini dimaksud agar tujuan perusahaan dapat dicapai dengan baik. Dengan komitmen dan pengendalian intern maka akan tercipta perusahaan yang *efficiency*, dan *effectiveness* untuk menciptakan *good corporate governance* dalam institusi, yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* adalah suatu sistem yang mengatur bagaimana suatu perusahaan dijalankan (operasi) dan dikontrol atau sebagai tata kelola perusahaan yang baik.

Sistem ini mengatur secara jelas dan tegas hak dan kewajiban pihak-pihak yang terkait dalam perusahaan.

2.9 Perumusan Hipotesis

Hipotesis penelitian ini bisa dinyatakan dalam bentuk hipotesis alternatif sebagai berikut.

H1 = “terdapat pengaruh positif antara penerapan *corporate governance* dengan perspektif bisnis internal yang diukur dengan *Employee Productivity*“

H2 = “terdapat pengaruh positif antara penerapan *corporate governance* dengan perspektif tumbuh dan belajar yang diukur dengan *Employee Development Coverage*“

2.10 Kerangka Pemikiran Teoritis

Setelah pengembangan hipotesis penelitian, hubungan antara variabel penelitian tersebut secara kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut :

