

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian tentang pengaruh penerapan *good corporate governance* (GCG) terhadap kinerja keuangan perusahaan membutuhkan beberapa kajian teori :

2.1 *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Dasar untuk membahas *corporate governance* adalah teori agensi. Jensen dan Meckling (1976) dalam Meythi dan Lusiyana Devita (2011) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara *agent* (manajer) dengan *principal* (investor). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Karena teori keagenan merupakan konsep dasar dari *corporate governance*, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana mereka (investor) yakni bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri, menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana atau kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny dalam Sam'ani, 2008). Dapat ditarik kesimpulan

bahwa penerapan *corporate governance* dapat menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

Teori agensi dilandasi oleh tiga asumsi sifat manusia menurut Eisenhardt (1989) dalam Meythi dan Lusiyana Devita (2011) yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*).
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai masa mendatang (*bounded rationality*).
3. Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris, 2004 dalam Sawitri 2011). Asumsi keorganisasian menurut Arifin (2005) dalam Sawitri (2011) adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *asymmetric information* (AI) antara prinsipal dan agen. Sedangkan asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjualbelikan.

Kebutuhan informasi antara manajer dan investor adalah berbeda. *Asymmetric information* (AI), yaitu informasi yang tidak seimbang yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen. Dalam hal ini prinsipal seharusnya memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh dari usaha agen, namun ternyata informasi tentang ukuran keberhasilan yang diperoleh oleh prinsipal tidak seluruhnya disajikan agen (dikutip dalam Sawitri, 2011).

Hal ini yang menyebabkan kurangnya transparansi kinerja agen dan dapat menimbulkan manipulasi yang dilakukan oleh agen.

Dalam praktik pelaporan keuangan, manajemen sering menyajikan informasi yang tidak sama dengan kejadian yang sebenarnya atau membuat laporan keuangan itu tampak bagus, hal ini dilakukan manajemen untuk menunjukkan bahwa kinerjanya bagus pada periode tersebut kepada setiap orang yang membaca laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, manajemen telah melanggar prinsip GCG, yaitu *transparancy* (keterbukaan). Akibat adanya perilaku manajemen yang tidak transparan dalam penyajian informasi ini akan menyebabkan terjadinya konflik antara prinsipal dan agen dan juga akan menjadi penghalang penerapan praktik GCG pada perusahaan-perusahaan yang ada.

Manajemen sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut penting bagi para pengguna terutama eksternal, karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Ali, 2002).

Ketidakseimbangan perusahaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*). Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat

memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earning managements*) dalam rangka menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan (Sam'ani, 2008).

2.2 *Corporate Governance*

2.2.1 *Pengertian Corporate Governance*

Corporate governance muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau seringkali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan *return*, sehingga dibutuhkan *corporate governance* untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer (Macey dan O'Hara, 2003).

Komite Nasional Kebijakan Governance (dalam Bayu, 2010) mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku.

Forum Corporate Governance In Indonesian (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* sebagai perangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya

sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Di Indonesia penerapan GCG perusahaan dievaluasi dan diberi nilai oleh IICG. IICG melakukan riset yang menghasilkan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. CGPI adalah riset dan pemeringkatan penerapan GCG di perusahaan public yang tercatat di BEI. Pelaksanaan CGPI dilandasi oleh pemikiran tentang pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik telah menerapkan GCG. GCG pertama kali diselenggarakan pada tahun 2001. Penilaian CGPI didasarkan pada pedoman dan prinsip GCG yang diterbitkan oleh *Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)*. Menurut Anggraeni (2010) dalam Meythi dan Lusiyana Devita (2011) penentuan skor total untuk GCG terbaik didasarkan pada perhitungan rata-rata tertimbang, dengan rincian bobot per kriteria sebagai berikut:

No	Aspek	Bobot (%)
1	Hak-hak pemegang saham	20%
2	Perlakuan yang setara terhadap pemegang saham	15%
3	Peran para pemangku kepentingan	15%
4	Keterbukaan dan transparansi	25%
5	Tanggungjawab dewan	25%

Sumber : Laporan CGPI

Kategori Pemeringkatan CGPI

Kategori	Nilai
Sangat Terpercaya	95% - 100%
Terpercaya	80% - 89%
Cukup Terpercaya	60% - 79%
Kurang Terpercaya	< 60%

Sumber : IICG

Menurut Rahmawati (2004) dalam Putri (2006) GCG didefinisikan sebagai seperangkat aturan dan prinsip-prinsip antara lain *fairness*, *transparency*, *accountability*, *indenpendency*, dan *responsibility*, yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, perusahaan (direksi dan komisaris), kreditur, karyawan, serta *stakeholders* lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban masing-masing pihak.

Secara umum, dikalangan pebisnis *corporate governance* diartikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. *Corporate Governance* (CG) diartikan pula sebagai system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder* (Monks, 2003). Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder* (Sam'ani, 2008).

Dalam praktiknya *corporate governance* berbeda di setiap Negara dan perusahaan karena berkaitan dengan sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan, sosial dan budaya. Perbedaan praktik ini menimbulkan beberapa versi yang menyangkut prinsip-prinsip *corporate governance*, namun pada dasarnya mempunyai banyak kesamaan.

2.2.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Mengenai penerapan GCG di perusahaan-perusahaan Eropa, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan GCG terhadap *firm valuation* yang diproksi dengan Tobin's Q dan kinerja perusahaan yang diproksi dengan *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM). Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam FTSE Eurotop 300 selama periode 2000 sampai dengan 2001. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode nonprobabilitas berdasarkan kriteria (*purposive sampling*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pelaksanaan GCG berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, ROE dan NPM (Bauer et al, 2003 dalam Meythi dan Lusiyana Devita, 2011).

Meythi dan Lusiyana Devita (2011) melakukan penelitian yang bertujuan untuk membuktikan pengaruh penerapan *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui adanya pengungkapan informasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE sedangkan

variabel independen adalah GCG yang diukur menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Penelitian ini memasukkan pengungkapan informasi sebagai variabel *intervening* yang memediasi pengaruh penerapan GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2002-2008. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini seluruh perusahaan, yang diambil secara *purposive sampling* yaitu perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI periode 2002-2008 khususnya di sektor keuangan dan perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan GCG yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa penerapan GCG tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Gabriela dan Fedelis (2013), penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan bagi perusahaan yang telah menerapkan GCG. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 62 perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria sampel. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan sampel laporan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan publikasi *Forum for Corporate Governance in Indonesian* (FCGPI), melalui majalah SWA.

Eni Susanti dan Djoko (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan diukur dengan nilai NPM, ROA, ROE, EPS, dan Tobin's Q.

Metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana. Sampel penelitian ini diambil secara *purposive sampling*, yaitu perusahaan masuk peringkat 10 besar CGPI, perusahaan yang telah *go public* pada tahun 2006-2010, dan perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan yang telah diaudit selama tahun 2006-2010. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diambil simpulan bahwa penerapan GCG dalam perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksi dengan NPM, ROA, ROE, EPS, dan Tobin's Q. Hal tersebut berarti semakin baik penerapan GCG dalam perusahaan maka akan baik pula kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya, telah membuktikan bahwa penerapan GCG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Mengacu pada beberapa penelitian tersebut, maka penelitian ini akan membuktikan apakah penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksi dengan *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM).

2.3 Kerangka Pemikiran

Penerapan GCG merupakan salah satu upaya yang cukup signifikan untuk melepaskan diri dari krisis ekonomi yang melanda Indonesia. Peran dan tuntutan investor dan kreditor asing mengenai penerapan prinsip GCG merupakan salah satu faktor dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan. Prinsip-prinsip dasar dari GCG pada dasarnya memiliki

tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan (Wardani, 2008 dalam Meythi dan Lusiyana Devita, 2011).

Penelitian tentang *Corporate governance* memberikan bukti empiris bahwa variabel *Corporate Governance* merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Good Corporate Governance* memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja.

Menurut penelitian yang dilakukan Gabriela dan Fedelis (2013) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan bagi perusahaan yang telah menerapkan GCG, memberikan simpulan bahwa terdapat pengaruh penerapan GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan ROE, dan tidak terdapat pengaruh signifikan penerapan GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan ROA dan Tobin's Q.

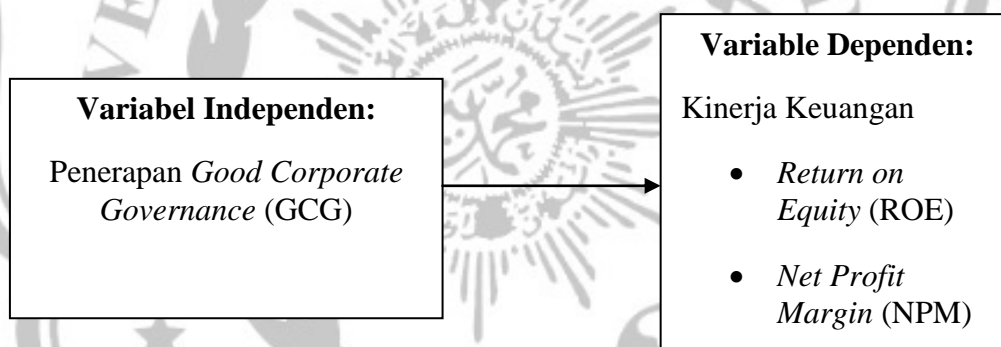
Menurut penelitian yang dilakukan oleh Meythi dan Lusiyana Devita (2011), yang bertujuan untuk membuktikan pengaruh penerapan GCG dalam perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan ROE. Hasil dari penelitian ini memberikan simpulan bahwa penerapan GCG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (yang diproksi dengan ROE).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Eni Susanti dan Djoko (2012) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan GCG terhadap kinerja

keuangan perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan GCG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksi dengan NPM, ROA, ROE, EPS, dan Tobin's Q.

Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Dian Prasinta (2012) tentang pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* yang diproksikan skor CGPI tidak berpengaruh terhadap ROA dan Tobin's Q, sedangkan skor CGPI berpengaruh positif terhadap ROE.

Berdasarkan uraian teoritis dan hasil-hasil penelitian maka kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan (*Return on Equity*)

Return on Equity (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Dharmastuti, 2004). Menurut Brigham dan Gapenski (1996) ROE adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk memperoleh laba. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari total ekuitas. ROE menggambarkan kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, karena dalam ROE yang digunakan sebagai pengukur efisiensi adalah besarnya laba bersih dari jumlah modal sendiri yang digunakan perusahaan. Jadi, ROE merupakan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ = Terdapat pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap kinerja keuangan (ROE).

2.4.2 Pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan (*Net Profit Margin*)

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006), *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer

operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha.

Semakin besar NPM maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar presentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ = Terdapat pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap kinerja keuangan (NPM).