



BAB II

LANDASAN TEORITIS DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Peneliti akan membahas landasan teoritis yang peneliti gunakan untuk mendukung penelitian yang dilakukan. Landasan teoritis mengemukakan teori-teori yang relevan dengan persoalan penelitian dan hasil-hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian yang diusulkan. Selanjutnya, peneliti mendeskripsikan kerangka pemikiran dalam penelitian ini. Setelah memahami kerangka pemikiran penelitian ini, maka dibuat hipotesis-hipotesis pengujian untuk menjadi dasar peneliti melakukan pengujian statistik pada bab selanjutnya.

Pada bagian akhir pembahasan bab ini, peneliti mencantumkan penelitian terdahulu dengan variabel sejenis atau topik sejenis oleh beberapa peneliti sebelumnya. Metodologi penelitian akan dibahas pada bab selanjutnya. Maka pembahasan bab ini adalah sebagai berikut:

A. Tinjauan Pustaka

1. Teori Keagenan

Teori keagenan adalah teori yang menghubungkan antara *principal* dan agent, dimana pemilik perusahaan dan manajer mengikatkan diri dalam suatu kontrak, dimana kontrak yang dilakukan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*) dapat terbentuk atas dasar kerjasama saling memberi dan menerima. Kerjasama saling memberi dan menerima tersebut dikaitkan dengan pengelolaan perusahaan dan insentif, dimana *agent* akan diberikan wewenang untuk mengelola perusahaan dan menerima insentif dari *principal*. Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan bahwa hubungan *agent* dan *principal* merupakan hubungan kontrak dimana ada satu pihak atau lebih (*principal*) yang mengikatkan diri dengan pihak



lain (*agent*) untuk mendelegasikan wewenang dalam membuat keputusan perusahaan demi kepentingan tertentu, yaitu kepentingan *principal*. Kontrak tersebut menyebabkan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Ketika *principal* dan *agent* setuju mengikatkan diri dalam suatu kontrak, maka diharapkan ada suatu upaya memaksimalkan kesejahteraan kedua belah pihak.

Pendelegasian tugas dan wewenang yang dilakukan *principal* memiliki suatu resiko yang disebut konflik keagenan (*agency problem*), dimana konflik yang timbul di dalam perusahaan disebabkan oleh perbedaan tujuan antara *principal* dan *agent*. Menurut Jensen & Meckling (1976), penyebab timbul konflik keagenan dalam perusahaan oleh karena *principal* mendelegasikan pengelolaan perusahaan kepada *agent*. Jensen & Meckling (1976) juga mengatakan bahwa teori keagenan menjelaskan bagaimana perilaku pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan, yaitu pemilik perusahaan, manajemen, dan kreditur. Perilaku tersebut dijelaskan dalam teori keagenan karena pada dasarnya pihak-pihak tersebut memiliki kepentingan yang berbeda.

Konflik keagenan dapat terjadi karena ada perbedaan kepentingan, dimana pemilik perusahaan berkepentingan untuk memastikan keberlangsungan (*sustainability*) perusahaan, sedangkan manajer perusahaan memaksimalkan kepentingan pribadi. Maka konflik keagenan terjadi ketika *agent* melakukan tindakan tidak terpuji (*moral hazard*) terhadap perusahaan, yaitu memanfaatkan kesempatan dan membuat keputusan untuk kepentingan pribadi *agent* tersebut. Sedangkan menurut Pratt & Zeckhauser (1985), konflik keagenan terjadi karena adanya asimetri informasi, dimana terdapat ketidakseimbangan informasi sebagai akibat dari pendelegasian tugas tersebut. Sebagai pengelola langsung perusahaan,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



agent lebih mengerti kondisi, informasi, dan prospektus mengenai perusahaan dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Adanya asimetri informasi antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) menimbulkan konflik kepentingan. Menurut Jensen & Meckling (1976), konflik kepentingan tersebut mendorong manajer (*agent*) melakukan kecenderungan untuk memaksimalkan utilitasnya dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham.

Teori keagenan Jensen & Meckling (1976) didukung oleh penelitian Jensen (1986) mengenai arus kas bebas (*free cash flow*), dimana teori tersebut mengacu pada perilaku manajer yang akan menghambur-hamburkan kas perusahaan oleh karena ada kelebihan uang. Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa konflik keagenan dapat diatasi dengan diadakannya *agency cost*, yang timbul dalam bentuk : (1) *Monitoring cost*, yaitu biaya yang timbul oleh karena pengendalian yang dilakukan oleh *principal* dalam bentuk *monitoring agent* (Ang & Cox, 1997). *Monitoring agent* merupakan pihak yang ditugaskan oleh *principal* untuk bertugas sebagai pengawas perusahaan, (2) *Bonding cost*, yaitu biaya yang timbul dan ditanggung oleh *agent* untuk menjamin bahwa *agent* bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*, (3) *Residual loss*, yaitu kerugian yang ditanggung *principal* akibat pengambilan keputusan oleh *agent* yang tidak optimal.

2. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Menurut PT Bursa Efek Indonesia (2001), tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran dan kesetaraan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



a. Prinsip Dasar Tata Kelola

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat didorong dari dua sisi, yaitu dari sisi etika dan peraturan. Dorongan dari etika datang dari kesadaran individu-individu pelaku bisnis untuk menjalankan praktik bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan, kepentingan *stakeholders* dan menghindari cara-cara menciptakan keuntungan sesaat. Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006:3), pelaksanaan tata kelola perusahaan dilakukan oleh tiga pilar, yaitu (1) Negara serta perangkatnya sebagai regulator, bertugas untuk menciptakan peraturan perundang-undangan yang mendukung kondisi usaha yang sehat dan transparan, (2) Dunia bisnis sebagai pasar, bertugas untuk melakukan implementasi tata kelola perusahaan dengan baik, (3) Masyarakat sebagai pengguna produk/jasa dari perusahaan, menjadi pihak yang terkena dampak dari keberadaan perusahaan, melakukan kontrol sosial secara objektif dan bertanggung jawab.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

b. Asas Tata Kelola Perusahaan yang Baik

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas tata kelola perusahaan diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Asas tata kelola perusahaan, yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kelangsungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pihak berkepentingan (*stakeholders*).

Asas tata kelola yang telah disusun oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (2006:5) dalam pedoman tata kelola, yaitu :

(1) Transparansi (*Transparency*)



Transparansi adalah pengungkapan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis. Selain itu, perusahaan harus memiliki inisiatif untuk melibatkan pemegang saham, kreditur, dan *stakeholder* lainnya dalam pengambilan keputusan.

(2) Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar, maka perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

(3) Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

(4) Independensi (*Independency*)

Perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Hal tersebut dilakukan untuk melancarkan pelaksanaan asas tata kelola perusahaan yang baik.

(5) Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan



lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan. Kepentingan pemegang saham yang dimaksud adalah memandang kepentingan pemegang saham mayoritas maupun minoritas dengan kesetaraan.

c. Organ Perusahaan

(1) Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006:11), RUPS merupakan wadah bagi para pemegang saham untuk mengambil keputusan penting yang berkaitan dengan modal yang disetor ke perusahaan sesuai dengan undang-undang yang berlaku. Pemegang saham yang dimaksud adalah pihak yang memiliki saham perusahaan dalam bentuk institusi, manajerial, atau publik. Keputusan yang diambil dalam RUPS harus didasarkan pada kepentingan operasional perusahaan dalam jangka panjang. RUPS dan atau pemegang saham tidak dapat melakukan intervensi terhadap tugas, fungsi dan wewenang Dewan Komisaris dan Direksi dengan tidak mengurangi wewenang RUPS untuk menjalankan haknya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan, termasuk untuk melakukan penggantian atau pemberhentian anggota Dewan Komisaris dan atau Direksi.

Menurut Apriada (2013), struktur kepemilikan saham mampu memengaruhi operasional perusahaan yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan kepentingan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan umumnya meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan saham oleh publik.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Christiawan & Tarigan (2005), kepemilikan manajerial adalah situasi dimana *agent* memiliki saham perusahaan, dengan kata lain manajer merupakan pihak yang berperan sebagai pemegang saham perusahaan. Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam mengurangi konflik keagenan yang terjadi diantara *principal & agent*. Selain itu Ang & Cox (1997) mengatakan bahwa untuk menerapkan pengawasan dapat dilakukan melalui beberapa cara, yaitu dengan pengadaan kepemilikan institusional dan komisaris independen (*outside director*).

Jensen & Meckling (1976) mengatakan bahwa salah satu pihak yang dapat berperan dalam melakukan pengawasan adalah *institutional investor, broker*, dan jasa penasihat investasi. Munculnya kepemilikan institusional (*institutional investor*) dianggap mampu mengurangi konflik keagenan dengan cara mengadakan sejumlah *monitoring agent* yang berasal dari institusi. *Institutional investor* adalah pihak yang berhak atas kepemilikan saham dalam bentuk pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya.

Menurut Brealey, Myers, dan Franklin (2008), *monitoring* dapat dilakukan oleh analis sekuritas dan manager portfolio dengan tujuan mengurangi konflik keagenan (*agency problem*) perusahaan, akan tetapi untuk melakukan *monitoring* oleh analis sekuritas dan manager portfolio dibutuhkan biaya untuk membayar balas jasa *agent* tersebut, sehingga menimbulkan biaya tambahan. Maka kepemilikan institusional merupakan solusi untuk mengurangi *agency problem, agency cost*, dan sekaligus mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal perusahaan. Keberadaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

investor institusional dapat menunjukkan upaya mekanisme *corporate governance* yang baik, karena *institutional investor* menjadi pihak yang mengadakan *monitoring agent* yang berfungsi sebagai pihak eksternal yang melakukan pengawasan. Agrawal & Knoeber (1996), mengatakan bahwa jika perusahaan memonitor manajer melalui *agent* dari internal perusahaan, maka bagaimakah pengawasan yang dilakukan bagi *monitoring agent* tersebut dilakukan? Mereka menyimpulkan bahwa ada beberapa alternatif untuk mengendalikan *monitoring agent*, yaitu (1) Dilihat dari sisi pengendalian internal, *principal* memberikan insentif yang lebih tinggi dan memberikan *reward* kepada kepala eksekutif secara efektif, (2) Dilihat dari sisi eksternal, perusahaan melakukan *monitoring* melalui *blockholder* (pemegang saham terbesar dalam perusahaan) atau institusi. Ang & Cox (1997) mengatakan bahwa komisaris independen (*outside director*) merupakan pihak yang memiliki kompetensi dalam pengawasan pengelolaan internal perusahaan.

Menurut Kartikasari & Mienati (2013), kepemilikan individual merupakan persentase jumlah kepemilikan saham individu (orang pribadi) dibandingkan dengan jumlah saham beredar, yang menunjukkan besaran proporsi kepemilikan saham individual di perusahaan.

(2) Dewan Komisaris dan Direksi

Kepengurusan Perseroan Terbatas di Indonesia menganut sistem dua badan (*two tier system*), yaitu Dewan Komisaris dan Direksi yang mempunyai wewenang dan tanggung jawab yang jelas sesuai dengan fungsinya masing-masing sebagaimana diamanahkan dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan (*fiduciary responsibility*). Keduanya

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mempunyai tanggung jawab untuk memelihara kesinambungan usaha perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, Dewan Komisaris dan Direksi harus memiliki kesamaan persepsi terhadap visi, misi, dan nilai-nilai perusahaan. Pembahasan mengenai Dewan Komisaris dan Direksi akan dibahas sebagai berikut :

(a) Dewan Komisaris

Dewan Komisaris merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab untuk melakukan pengawasan serta memberi masukan-masukan kepada Direksi. Dalam suatu perusahaan, Dewan Komisaris adalah pelaksana utama dalam melakukan tugas pengawasan dari *principal* dan mengontrol perilaku oportunistis manajer. Pengawasan yang dilakukan oleh Dewan Komisaris merupakan salah satu bentuk praktik dari teori agensi, tepatnya pada pokok pembahasan penanganan *agency problem* dalam bentuk *monitoring*.

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006:13), Dewan Komisaris adalah organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa Perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Dewan Komisaris tidak dapat turut campur tangan dalam pengambilan keputusan operasional. Dewan Komisaris dipilih melalui RUPS dan setiap anggota Dewan Komisaris memiliki kedudukan yang sama, dan semua memiliki peluang yang sama untuk menjadi komisaris utama. Komisaris utama berperan sebagai *primus inter pares*, yaitu melakukan koordinasi kegiatan Dewan Komisaris. Berdasarkan Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 pasal 108, jumlah Dewan Komisaris yang mengelola dana masyarakat atau *Go Public* minimal memiliki dua anggota Dewan Komisaris.

Komite Nasional Kebijakan Governance (2006:13) membedakan Dewan Komisaris menjadi dua kategori, yaitu pertama adalah Dewan Komisaris Independen dan yang kedua adalah Dewan Komisaris Terafiliasi. Dewan Komisaris Independen adalah anggota komisaris yang tidak memiliki keterkaitan dengan pihak internal perusahaan, sedangkan Dewan Komisaris Terafiliasi merupakan komisaris yang memiliki hubungan dengan pihak internal perusahaan.

Menurut Ang & Cox (1997), dewan komisaris independen (*outside director*) adalah pihak eksternal perusahaan yang memiliki potensi dan berfungsi sebagai pengawas internal perusahaan. Pihak yang terafiliasi adalah pihak yang mempunyai hubungan bisnis, hubungan kekeluargaan dengan *shareholders*, Direksi, atau Dewan komisaris lainnya yang terlibat langsung dengan perusahaan. Sebagai wakil dari *principal* di dalam perusahaan, Dewan Komisaris dapat memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan agar tercipta kinerja perusahaan yang lebih baik. Dengan fungsi pengawasan yang dimilikinya, Dewan Komisaris dapat mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilakukan manajer secara umum. Timbulnya pengawasan oleh Dewan Komisaris diharapkan dapat mengawasi manajer dalam memenuhi tanggung jawab untuk mengelola dan mengembangkan perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

(b) Direksi

Menurut PT Bursa Efek Indonesia (2001), direksi adalah individu yang bertanggung jawab penuh atas pengelolaan manajer perusahaan sesuai dengan pembagian tugas untuk mencapai tujuan perusahaan yang tidak lain adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Berdasarkan pasal 92 ayat 3, dalam Perseroan Terbatas, minimal terdapat 1 orang yang menjadi Direksi. Jumlah anggota Direksi disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan untuk memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.

Komite Nasional Kebijakan Governance (2006:18) menyebutkan bahwa 5(lima) tugas utama direksi adalah:

i) Kepengurusan

Tugas Direksi dalam kepengurusan adalah (1) Menyusun visi, misi, dan nilai-nilai serta program jangka panjang dan jangka pendek perusahaan, (2) Mengendalikan sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif dan efisien, (3) Memperhatikan kepentingan wajar dari pemangku kepentingan, (4) Memiliki tata tertib dan pedoman kerja sehingga pelaksanaan tugasnya dapat terarah dan efektif serta dapat digunakan sebagai salah satu alat penilaian kinerja,



ii) Manajemen Risiko

Tugas Direksi dalam manajemen risiko adalah (1) Menyusun dan melaksanakan sistem manajemen risiko perusahaan yang mencakup seluruh aspek kegiatan perusahaan, (2) Memperhitungkan dampak risiko setiap pengambilan keputusan strategis, termasuk penciptaan produk atau jasa baru agar timbul keseimbangan antara hasil dan risiko tertanggung, (3) Memastikan dilaksanakannya manajemen risiko dengan baik dengan memiliki unit kerja atau penanggungjawab terhadap pengendalian risiko,

iii) Pengendalian Internal

Tugas Direksi dalam pengendalian internal adalah (1) Menyusun dan melaksanakan sistem pengendalian internal perusahaan yang handal dalam rangka menjaga kekayaan dan kinerja perusahaan serta memenuhi peraturan perundang-undangan, (2) Memiliki satuan kerja pengawasan internal,

iv) Komunikasi

Tugas Direksi dalam komunikasi adalah mengadakan Sekretaris Perusahaan untuk (1) Memastikan kelancaran komunikasi antara perusahaan dengan pemangku kepentingan, (2) Menjamin tersedianya informasi untuk diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan kebutuhan wajar dari pemangku kepentingan,

v) Tanggung Jawab Sosial

Tugas Direksi dalam tanggung jawab sosial adalah memastikan dipenuhinya tanggung jawab sosial perusahaan dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mempunyai perencanaan tertulis yang jelas dan fokus dalam melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan.



3. *Leverage*

Hutang (*leverage*) merupakan salah satu struktur pendanaan perusahaan, dimana beberapa manajer keuangan berasumsi bahwa ketika harga saham perusahaan di bawah harga seharusnya (*underpriced*), ada kecenderungan manajer menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan (Brealey, Myers, dan Franklin, 2008). Ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan pendanaan melalui hutang, maka perusahaan sepakat untuk melakukan pembayaran tetap. Pembayaran tetap yang dimaksud adalah pembayaran bunga yang dilakukan oleh perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan arus kas yang dihasilkan selama beroperasi untuk membayarkan bunga pinjaman tersebut, sehingga tidak timbul kecenderungan arus kas bebas (Jensen, 1986). Pembayaran tetap tersebut akan memengaruhi porsi pembagian dividen, akan tetapi meningkatkan pendanaan perusahaan yang diharapkan mampu memaksimalkan kepentingan *principal*. Hutang (*leverage*) merupakan rasio yang menunjukkan besar hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Maka dengan adanya hutang *agent* memiliki tanggung jawab atau berkewajiban untuk mengembalikan sejumlah uang kepada pihak kreditur. Ang & Cox (1997) mendukung teori Jensen (1986) dengan mengatakan bahwa hutang mampu menjadi mekanisme pengawasan untuk mengurangi konflik keagenan karena *agent* memiliki tanggung jawab untuk membayar sejumlah uang dimasa yang akan datang

Menurut Crutchley dan Hansen (1989), untuk mengurangi biaya keagenan, manajer mengambil tiga kebijakan, yaitu kebijakan kepemilikan, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang. Keputusan mengenai sumber pendanaan dipilih sepenuhnya

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berada di bawah keputusan *agent*. Apapun pilihannya pasti telah melalui pertimbangan yang matang dengan membandingkan kekurangan dan kelebihan masing - masing alternatif. Menurut Jensen (1986) hutang dapat efektif dalam mengurangi *agency cost* karena *agent* memiliki ikatan untuk membayar arus kas di masa yang akan datang.

Menurut Gitman (2015:126-127) terdapat empat cara untuk menghitung rasio *leverage*, yaitu:

a. *Debt Ratio*

Rasio hutang merupakan pengukuran besar hutang terhadap aktiva untuk melihat kemampuan perusahaan membayar hutang dengan aktiva yang dimilikinya. Secara umum, rasio hutang < 1 menunjukkan jumlah hutang lebih kecil dari jumlah aktiva perusahaan, maka rasio hutang di bawah 1 adalah rasio hutang yang ideal bagi suatu perusahaan. Perumusan *Debt Ratio* adalah sebagai berikut :

$$Debt Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Rasio Hutang-Modal merupakan pengukuran besar hutang terhadap ekuitas/modal perusahaan yang digunakan untuk kepentingan tertentu, seperti membiayai aktiva, mengurangi konflik keagenan, dan sebagainya. Semakin besar proporsi hutang-modal atau *Debt to Equity Ratio*, maka semakin . Perumusan *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



c. *Time Interest Earned Ratio*

Time Interest Earned Ratio merupakan rasio yang dapat digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan membayar bunga dan hutang. Secara umum, jika *times interest earned ratio* ± 1.00 , maka laba sebelum beban bunga dan pajak (EBIT) yang didapat perusahaan hanya dapat menanggung biaya untuk membayar beban bunga. Perumusan *Time Interest Earned Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum beban bunga dan pajak}}{\text{beban bunga}}$$

d. *Fix Payment Coverage Ratio*

Fixed Payment Earned Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar seluruh pinjaman seperti obligasi, bunga pinjaman, sewa dan saham preferen. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik kinerja perusahaan. Perumusan *Fix Payment Coverage Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Fix Payment Coverage Ratio} \\ = \frac{\text{Laba sebelum beban bunga dan pajak} + \text{pembayaran sewa}}{\text{beban bunga} + \text{pembayaran sewa} + \{(\text{pembayaran pokok} + \\ \text{dividen saham preferen}) \times \left(\frac{1}{1-T}\right)\}} \end{aligned}$$

4. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan. Menurut Gitman (2015:128), pengukuran kinerja perusahaan dapat dilakukan melalui analisis keuntungan perusahaan yang dihubungkan dengan tingkat tertentu penjualan, tingkat aset, atau investasi pemilik. Jika perusahaan tidak memperoleh keuntungan, perusahaan tidak bisa menarik modal dari luar perusahaan. Analisis rasio menggunakan perhitungan dan penafsiran laporan keuangan untuk menganalisis dan memantau kinerja perusahaan. Oleh karena itu,

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



rasio keuangan menghubungkan berbagai data akuntansi yang terdapat pada laporan keuangan sehingga kondisi keuangan dan hasil operasi dapat diinterpretasikan.

Menurut Gitman (2015:128-131) ada enam cara untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu :

a. *Gross Profit Margin*

Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*) merupakan persentase laba yang dapat dihasilkan dari penjualan. Semakin tinggi margin laba kotor, maka semakin efisien karena semakin rendah biaya produksinya. Perumusan *Gross Profit Margin* adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Gross Profit Margin} &= \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \\ &= \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \end{aligned}$$

b. *Operating Profit Margin*

Margin Laba Operasi (*Operating Profit Margin*) merupakan persentase penjualan setelah pengurangan semua biaya dan beban selain bunga, pajak, dan dividen saham preferen. *Operating Profit Margin* merupakan keuntungan murni yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan. Perumusan *Operating Profit Margin* adalah sebagai berikut :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

c. *Net Profit Margin*

Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) merupakan persentase penjualan setelah pengurangan semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga, pajak, dan dividen saham preferen telah dipotong. Semakin tinggi margin laba



bersih perusahaan, semakin baik. Perumusah *Net Profit Margin* adalah sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

d. *Earning Per Share*

Laba per Saham (*Earning Per Share*) merupakan penarik perhatian calon pemegang saham untuk menyetorkan modalnya. Semakin tinggi Laba per Saham, perusahaan akan terlihat berpotensi bagi investor. Perumusan Laba per Saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

e. *Return on Total Assets (ROA)*

Laba atas total aset (ROA), sering juga disebut sebagai laba atas investasi (*Return on Investment*), merupakan tolak ukur efektivitas keseluruhan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia. Pengembalian perusahaan yang tinggi memengaruhi akan baik jika memengaruhi total aktiva. Perumusan *Return on Total Assets* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Total Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

f. *Return on Common Equity (ROE)*

ROE (*Return On Common Equity*) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



di manajemen tingkat bawah. Dengan kebijakan dan wewenang yang dibuat oleh direksi, diharapkan dapat memengaruhi kinerja perusahaan secara positif.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen dengan Kinerja Perusahaan

Menurut Fama & Jensen (1983), komisaris independen bertindak sebagai pengawas kebijakan manajer serta memberikan nasihat kepada manajer. Keberadaan dewan komisaris independen yang bersifat netral mampu memaksimalkan kepentingan pemegang saham mayoritas maupun minoritas, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham minoritas dan pemegang saham mayoritas.

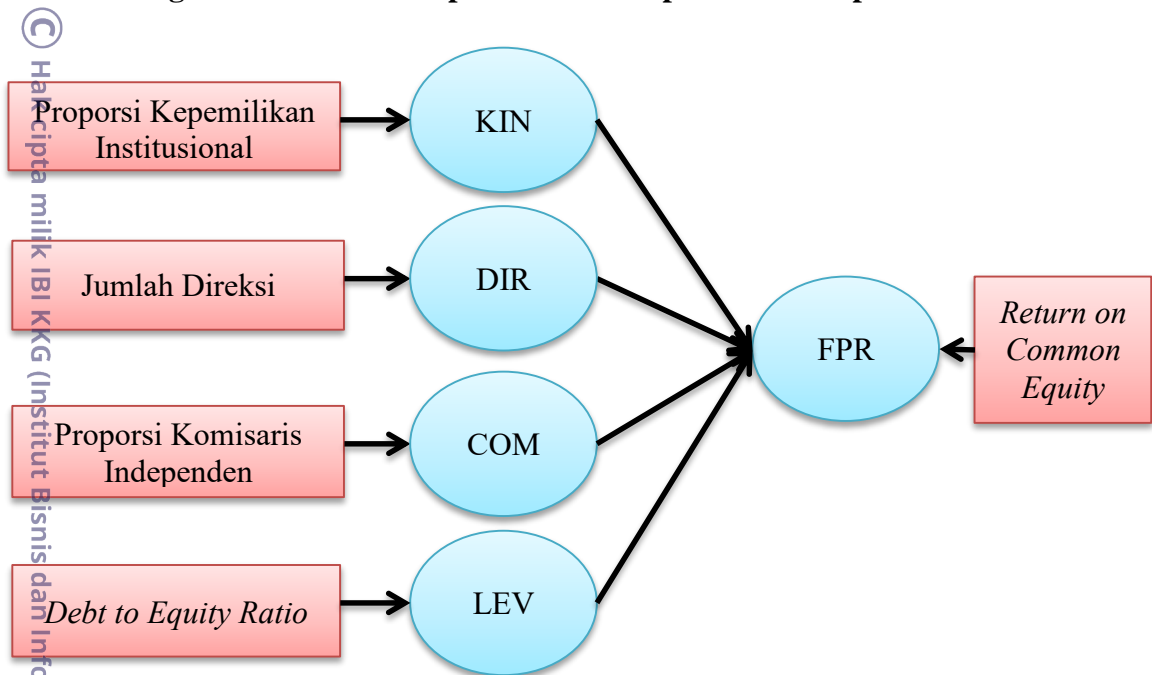
Pengaruh Leverage dengan Kinerja Perusahaan

Hutang dapat berperan sebagai kewajiban bagi *agent* untuk mengembalikan sejumlah uang. Berdasarkan teori arus kas bebas, hutang tersebut dapat mencegah tindakan tidak terpuji oleh *agent* karena timbulnya penggunaan arus kas bebas untuk membayar kembali pinjaman tersebut. Menurut Ludijanto, Handayani & Hidayat (2014), hutang memengaruhi kinerja perusahaan secara positif karena perusahaan dianggap mampu mengelola hutang dengan baik, sehingga ketika hutang naik, maka kinerja perusahaan akan naik mengikuti pergerakan hutang. Menurut Modigliani-Miller (1963), perusahaan yang memiliki hutang dapat menghindari efek dari pajak (*tax shield*). Perusahaan harus membayarkan sejumlah uang untuk membayarkan bunga pinjaman, yang kemudian beban bunga tersebut akan mengurangi besar pendapatan perusahaan yang terkena pajak (pajak penghasilan).

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka gambaran pengaruh dari kepemilikan institusional, jumlah direksi, proporsi dewan komisaris independen, dan hutang terhadap kinerja perusahaan ditunjukkan pada gambar di bawah ini :



Gambar 2.1
Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

C. Hipotesis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian satu arah (*one-tailed test*). Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
- H2 : Jumlah direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
- H3 : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
- H4 : Tingkat *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



D. Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu**

Pengarang	Topik	Hasil	Kesimpulan
Kelvin & M. Budi Widiyo Iryanto (2012)	PENGARUH MEKANISME <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> TERHADAP KINERJA KEUANGAN YANG DIMEDIASI OLEH MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN <i>REAL ESTATE</i> DAN <i>PROPERTY</i> YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008-2010	+	<i>Corporate Governance</i> berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan
Vesy Novrianti, Gusnardi, & Rendi Armas (2012)	PENGARUH <i>CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY</i> DAN <i>GOOD CORPORATE GOVERNANCE</i> TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI TAHUN 2009-2011)	Tidak sig.	Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan
Maria Fransisca Widyati (2013)	PENGARUH DEWAN DIREKSI, KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN	Tidak sig.	Direksi & Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan
		+	Proporsi Dewan Komisaris Independen & Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan
Shella Ekawati Ludiyanto, Siti Ragil Handayani, dan Raden Rustam Hidayat (2014)	PENGARUH ANALISIS <i>LEVERAGE</i> TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan <i>Property & Real Estate</i> yang <i>Listing</i> di BEI Tahun 2010-2012)	+	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan
Tri Purwani (2010)	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan	+	<i>Corporate Governance</i> berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
Dian Prasinta (2012)	PENGARUH GOOD <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> TERHADAP KINERJA KEUANGAN	+	<i>Corporate Governance</i> berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 Institut Bisnis dan Manajemen Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tri Siwi Nugrahani dan Fajar Agus Nugroho (2010)	Pengaruh Komisaris Independen dan Pengungkapan Sukarela terhadap Kinerja Perusahaan	+	Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
Gabriela Cynthia Indah & Fidelis Arastyo Andono, S.E., M.M., Ak. (2013)	PENGARUH PENERAPAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN EARNINGS MANAGEMENT SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	+	<i>Corporate Governance</i> berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan
Titis Waskito (2014)	PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Ditinjau Dari Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 Sampai Dengan Tahun 2011)	-	Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan
Dina Primadanti (2013)	PENGARUH SIZE, LEVERAGE, DAN GROWTH TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI (BURSA EFEK INDONESIA) PERIODE 2008-2011	-	Hutang berpengaruh negative terhadap Kinerja Perusahaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.