

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Good Corporate Governance

Di tengah dunia bisnis yang semakin berkembang, setiap perusahaan berusaha untuk selalu dinamis mengikuti keinginan pasar dan tuntutan-tuntutan eksternal. Persaingan yang semakin tinggi membuat perusahaan bersaing untuk mendapat citra dan persepsi yang baik dari setiap pemegang kepentingan. Dengan adanya persaingan yang semakin tinggi diharap perusahaan mampu berjalan seimbang dengan memperhatikan *Good Corporate Governance* (tata kelola perusahaan yang baik). GCG diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan GCG perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha.

Good Corporate Governance (Tata kelola perusahaan) adalah rangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan dan institusi yang memengaruhi pengarah, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan atau korporasi. Tata kelola perusahaan juga mencakup hubungan antara para pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan. Konsep *Good Corporate Governance* (*GCG*) adalah konsep yang sudah saatnya diimplementasikan dalam perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia, karena melalui konsep yang menyangkut struktur perseroan, yang terdiri dari unsur-unsur RUPS, direksi dan komisaris dapat terjalin hubungan dan mekanisme kerja, pembagian tugas, kewenangan dan tanggung jawab yang harmonis, baik secara intern maupun ekstern dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan demi kepentingan *shareholders* dan *stakeholders*.

Good Corporate Governance (GCG) diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan Good Corporate Governance (GCG) perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha. *Good Corporate Governance* (Tata kelola perusahaan) adalah rangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan dan institusi yang mempengaruhi pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan atau korporasi. Tata kelola perusahaan juga mencakup hubungan antara para pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan. Pihak-pihak utama dalam tata kelola perusahaan adalah pemegang saham, manajemen dan dewan direksi. Tata Kelola Perusahaan adalah suatu subyek yang memiliki banyak aspek. Salah satu topik utama dalam tata kelola perusahaan adalah menyangkut masalah akuntabilitas dan tanggung jawab, khususnya implementasi pedoman dan mekanisme untuk memastikan perilaku yang baik dan melindungi kepentingan pemegang saham. Fokus utama lain adalah efisiensi ekonomi yang menyatakan bahwa sistem tata kelola perusahaan harus ditujukan untuk mengoptimalkan hasil ekonomi dengan penekanan kuat pada kesejahteraan para pemegang saham. Ada pula sisi lain yang merupakan subyek dari tata kelola perusahaan, seperti sudut pandang pemangku kepentingan yang menunjuk perhatian dan akuntabilitas lebih terhadap pihak-pihak lain selain pemegang saham, misalnya karyawan atau lingkungan (Haidar, 2009).

Kajian Pustaka

1. Komite Audit Komite audit merupakan komite yang bertugas mengawasi dan mengelola pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penerapan prinsip akuntansi yang diterima umum, serta mengawasi proses secara keseluruhan. Variabel komite audit diukur dengan melihat jumlah anggota komite audit yang dimiliki perusahaan.

Rumus menghitung komite audit :

$$KA = \ln \Sigma \text{ Anggota Komite Audit}$$

Sumber: Shabibah (2017)

2. Kepemilikan Manajerial Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan.

Rumus menghitung kepemilikan manajerial:

$$KM = \frac{\text{Total saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar akhir tahun}}$$

Sumber: Thesarani (2016)

perusahaan. Variabel ini diukur dengan cara mengidentifikasi pada daftar struktur kepemilikan terdapat nama yang masuk jajaran dewan direksi maupun dewan komisaris.

Sumber: Thesarani (2016)

3. Dewan Direksi Dewan direksi adalah dewan yang bertugas mengawasi perusahaan dan memiliki peranan yang sangat dalam suatu perusahaan. Dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi pada suatu perusahaan.

Rumus menghitung jumlah dewan direksi:

$$DD = 1n \Sigma \text{ Anggota Dewan Direksi}$$

Sumber: Shabibah (2017)

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan merupakan pandangan dari beberapa pihak terhadap kualitas suatu perusahaan itu dalam menghasilkan keuntungan. Nilai perusahaan dapat diketahui pada kondisi tertentu dimana masyarakat dapat melihat gambaran suatu perusahaan dengan kepercayaan yang lebih baik. Kondisi untuk mendapatkan nilai perusahaan tidak dengan waktu yang singkat, dibutuhkan beberapa tahun untuk meningkatkan nilai perusahaan. Secara normative, bahwa tujuan dari keputusan keuangan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal itu akan menunjukkan bahwa peningkatan terjadi pada kemakmuran stakeholder, yaitu pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti karyawan, manajemen, kreditur, pemasok, masyarakat sekitar dan pemerintah. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan keputusan investasi.

Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan memiliki makna yang luas, bukan hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan saja. Pernyataan tersebut dapat diterima atas dasar beberapa faktor berikut :

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan segala resiko terhadap arus kas pemasukan perusahaan

2. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang dimasa mendatang. Yang dimaksudkan yaitu dana yang diterima sepuluh tahun mendatang akan lebih tinggi dibanding dana yang diterima tahun ini.

Kualitas dari arus kas dana yang akan diterima di masa mendatang akan beragam bagi perusahaan. Sebuah perusahaan disebut memiliki nilai yang baik jika kinerja keuangan tersebut juga baik. Nilai perusahaan dapat dicerminkan dengan harga sahamnya, jika harga saham tinggi dapat dikatakan kinerja keuangan juga baik. Nilai perusahaan bagi investor merupakan konsep penting, karena sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan.

Salah satu indikator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967) dan rasio ini dianggap sebagai pemberian informasi paling baik karena menjelaskan fenomena dalam kegiatan perusahaan. Secara sederhana, Tobin's Q merupakan alat ukur kinerja dengan cara membandingkan dua penilaian dari aset yang sama. Jika rasio Tobin's Q bernilai di atas satu, maka menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva telah menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi.

Nica Febrina (2010) menyatakan nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai perusahaan bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Kamil (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu indikator untuk melihat apakah suatu perusahaan merupakan perusahaan yang sehat dan layak dijadikan tempat berinvestasi, dan nilai perusahaan juga merupakan salah satu tujuan penting dari pendirian suatu perusahaan. Latupono & Andayani (2015) mengungkapkan bahwa jika menginginkan pencapaian nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum, jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris. Menurut Brigham dan Houston (2001) mengungkapkan bahwa

peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai laba yang ditargetkan. Melalui laba yang diperoleh tersebut, perusahaan akan mampu memberikan deviden kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Selain itu, penggunaan hutang pada tingkat tertentu akan dapat mengurangi biaya modal perusahaan karena biaya atas hutang merupakan pengurangan atas pajak perusahaan dan dapat meningkatkan harga saham. Sehingga dapat dikatakan penambahan hutang dalam proporsi yang tepat dapat mencapai tingkat struktur modal yang optimal dan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, manajemen harus dapat menentukan struktur modal yang optimal yang dapat digunakan oleh perusahaan. Nilai perusahaan (tobins q) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobins } q = \frac{\text{Nilai Pasar Saham Biasa} + \text{Nilai Buku Hutang}}{\text{Total Aset Debt to Equity Ratio}}$$

Keterangan :

MVE = harga penutupan saham diakhir tahun buku X jumlah saham biasa yang beredar.

DEBT = (utang lancar- aktiva lancar)+nilai buku persediaan +hutang jangka panjang

TA = nilai buku total aktiva .

2.1.3 Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Kinerja keuangan berarti pula bahwa dengan masukan tertentu untuk memperoleh keluaran tertentu. Secara implisit definisi kinerja mengandung suatu pengertian adanya suatu efisiensi yang dapat diartikan secara umum sebagai rasio atau perbandingan antara masukan dan keluaran. Kinerja keuangan sebagai emiten di pasar modal merupakan prestasi yang dicapai perusahaan yang menerbitkan saham yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi (*operating result*) perusahaan tersebut dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan (Siregar, 2010).

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Efektivitas apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Efisiensi diartikan sebagai *ratio* (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal. Ada kalanya kinerja keuangan mengalami penurunan. Untuk memperbaiki hal tersebut, salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya.

Jenis Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yakni ROA (Return on Asset), merupakan rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dengan jumlah aset perusahaan secara keseluruhan. ROA juga menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan (<http://www.landasanteori.com>) Menurut Syahyunan, 2004 dalam (<http://landasanteori.com>) . ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan besarnya perhitungan pengembalian atas aktiva menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan seluruh aktiva yang dimilikinya.

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. Hasil perhitungan rasio ini menunjukkan efektivitas dari manajemen dalam menghasilkan profit yang berkaitan dengan ketersediaan aset perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Susanti & Amanti (2012) menyatakan bahwa Good Corporate Governance (GCG) dapat menciptakan nilai perusahaan karena dengan menerapkan Good Corporate Governance, diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan.

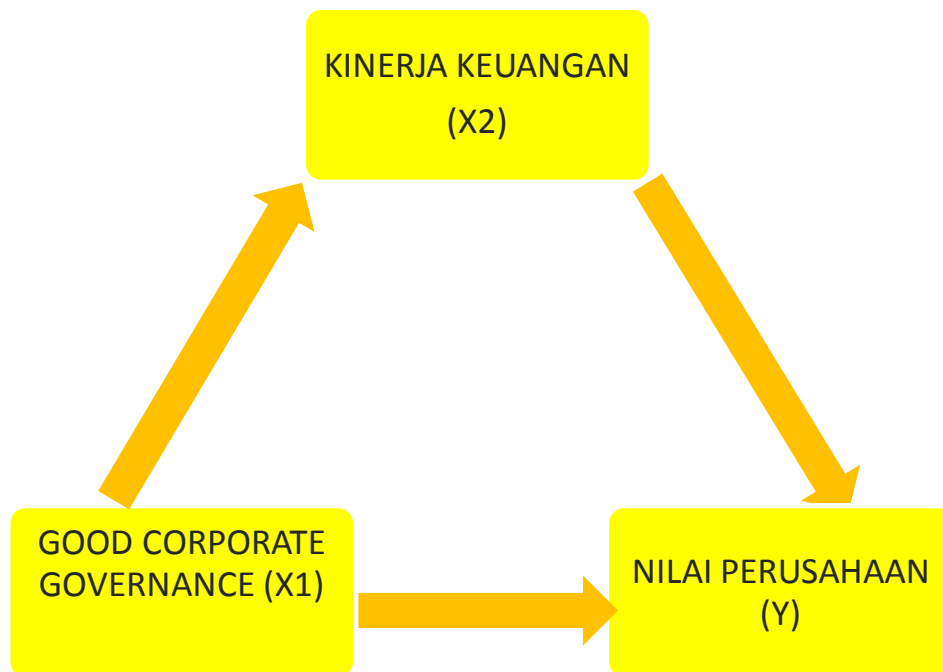
Trinanda & Didin Mukodim (2010) mengungkapkan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap ROA (*Return On Asset*). Penerapan Good Corporate Governance yang baik maka akan mengakibatkan kinerja keuangan juga menjadi baik.

Sedangkan di penelitian Erkens (2012), Kartika & Ferry (2012) yang menyebutkan bahwa ketika tingkat keuntungan dalam kinerja keuangan yang dicapai perusahaan tersebut semakin baik maka akan berpengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan artinya semakin tinggi kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Good Corporate Governance berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Sehingga, penelitian ini menggunakan pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

2.3 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



H1 : *Good Corporate Governance* Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan

H2 : *Good Corporate Governance* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

H3 : Kinerja keuangan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

H4 : *Good Corporate Governance* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening

2.4 Hipotesis Penelitian

Penerapan *Good Corporate Governance* di Indonesia terbilang masih rendah. Hasil survei dari *Asian Corporate Governance Association* (ACGA) menunjukkan Indonesia pada peringkat terendah setelah China dan Korea. Penerapan GCG yang rendah dikarenakan kesadaran manajemen akan suatu nilai dan praktek dalam menjalankan kegiatan bisnis masih sebatas memenuhi peraturan bukan karena kebutuhan bagi perusahaan. Padahal jika tata kelola perusahaan baik maka dapat meningkatkan kinerja keuangan.

(Semi et.al.2011), bahwa tata kelola perusahaan berkorelasi positif dengan Tobin-Q,ROA. Oleh karena itu,hasil regresi mendukung hipotesis utama, yang memprediksi bahwa perusahaan dengan secara keseluruhan tata kelola perusahaan yang lebih baik akan memiliki kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik.

(Erkens et.al. 2012). Menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* memiliki dampak penting terhadap kinerja keuangan perusahaan selama krisis melalui keputusan manajemen perusahaan yang berani mengambil risiko dan pembiayaan kebijakan.

(Anthony & Nanik 2015) semakin besar kepemilikan saham publik sebagai salah satu aspek didalam *Good Corporate Governance* maka akan semakin besar tuntutan pengendalian terhadap perilaku manajemen. Besaran komposisi pemegang saham publik akan berpengaruh terhadap perusahaan untuk mendapatkan kinerja keuangan yang maksimal dalam hal ini laba perusahaan. Sehingga hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah sbb:

H1 : *Good Corporate Governance* Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan

(Kamil, 2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu indikator untuk melihat apakah suatu perusahaan merupakan perusahaan yang sehat dan layak dijadikan tempat berinvestasi, dan nilai perusahaan juga merupakan salah satu tujuan penting dari pendirian suatu perusahaan.

(Latupono & Andayani 2015) mengungkapkan bahwa jika menginginkan pencapaian nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum, jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

(Susanti & Amanti 2012) menyatakan bahwa Good Corporate Governance (GCG) dapat menciptakan nilai perusahaan karena dengan menerapkan Good Corporate Governance, diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan.

H2 : *Good Corporate Governance* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan memberikan efek nilai perusahaan yang tinggi. Salah satu cara mendapatkan laba perusahaan yang tinggi adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Kesejahteraan para pemangku kepentingan dalam perusahaan diukur dari tingginya nilai perusahaan. Hubungan signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan akan terlihat jika melihat tujuan utama setiap perusahaan yaitu untuk memperoleh laba yang maksimal dimana dengan adanya peningkatan laba menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan mengalami peningkatan (Anthony & Nanik, 2015).

H3 : Kinerja keuangan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan memberikan efek nilai perusahaan yang tinggi. Salah satu cara mendapatkan laba perusahaan yang tinggi adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Kesejahteraan para pemangku kepentingan dalam perusahaan diukur dari tingginya nilai perusahaan. Hubungan signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan akan terlihat jika melihat tujuan utama setiap perusahaan yaitu untuk memperoleh laba yang maksimal dimana dengan adanya peningkatan laba menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan mengalami peningkatan (Anthony & Nanik, 2015).

(Susanti & amanti 2012) menyatakan bahwa Good Corporate Governance (GCG) dapat menciptakan nilai perusahaan karena dengan menerapkan Good Corporate Governance, diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan.

Sedangkan di penelitian (Kartika & Ferry 2012) yang menyebutkan bahwa ketika tingkat keuntungan dalam kinerja keuangan yang dicapai perusahaan tersebut semakin baik maka akan berpengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan artinya semakin tinggi kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Good Corporate Governance berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

H4 : Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening