BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Syafitri, *et al.* (2018) menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu komite audit, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan dewan komisaris. Nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q. Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan *(explanatory research)*, karena penelitian ini menjelaskan pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil analisis penelitian tersebut bahwa komite audit, dewan direksi berpengaruh secara signifikan positif terhadap Tobin's Q, dewan komisaris berpengaruh secara signifikan negatif terhadap Tobin's Q, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Tobin's Q.

Utami dan Syafruddin (2015) menguji pengaruh mekanisme *good corporate governanc*e terhadap kinerja keuangan perusahaan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *metode purposive sampling.* Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan praktik *corporate governance* berpengaruh positif terhadap ROE secara signifikan. Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap ROA, ROE, dan Tobins'Q. Kepemilikan manajerial, komite audit berpengaruh negatif terhadap ROE secara signifikan. Kualitas auditor berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q secara signifikan.

Lestari dan Juliarto (2017) menganalisis pengaruh dimensi struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Metode analisis yang digunakan adalah *Ordinary Least Square* (OLS). Pengukuran variabel kinerja dalam penelitian ini adalah ROA dan Tobin's Q. Metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling.* Hasil penelitian ini adalah konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif signifikan

terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Risnanditya dan Laksito (2018) menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif. Metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Pengukuran variabel kinerja dalam penelitian ini adalah ROA dan Tobin's Q. Hasil dari penelitian ini adalah independensi dewan komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan Tobin's Q. Ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Independensi anggota komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Jumlah ahli keuangan dalam komite audit memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kinerja perusahaan. Jumlah rapat komite audit memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Faisal dan Ismorini (2019) menganalisis pengaruh *risk governance* terhadap kinerja perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2017. Dalam penelitian ini kinerja perbankan diproksikan dengan kinerja berdasarkan akuntansi (ROA dan ROE) dan kinerja pasar (Tobin's Q) sementara tata kelola risiko dikur dengan pengungkapan tata kelola risiko, jumlah *risk management committee,* dan jumlah pertemuan *risk management committee*. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah pengungkapan tata kelola risiko berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja bank, baik kinerja akuntansi maupun kinerja pasar, jumlah *risk management committee* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja pasar, dan jumlah pertemuan *risk management committee* tidak berpengaruh terhadap kinerja bank.

Susanto dan Ardini (2016) menguji pengaruh *good corporate governance, corporate social responsibility*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2013. Metode analisis yang digunakan analisis

regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *good corporate governance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Wardani,*et al.* (2019) menguji pengaruh penerapan tata kelola perusahaan, rasio likuiditas, dan tingkat efesiensi terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening di perusahaan Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah tata kelola perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, tingkat efisiensi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Al-Ahdal, *et al.* (2020) menganalisis dampak dari mekanisme *corporate governance* di negara India dan *Gulf Corporation Council*. Penelitian ini menggunakan sampel yang terdiri dari 53 perusahaan non keuangan yang terdaftar di India periode 2009-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan akuntabilitas dan komite audit memiliki dampak yang tidak signifikan pada kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE dan Tobin's Q. Transparansi dan pengungkapan memiliki dampak negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

Toria, *et al*. (2016) menganalisis apakah dewan direksi efektif dalam menangani kepentingan pemegang saham dan seluruh pemangku kepentingan perusahaan. Metode pengukuran yang digunakan adala ROA, ROE, dan *market to book ratio*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *board effectiveness, board size, independency, CEO, audit committee, nomination committee, CSR committee, corporate governance committee*. Variabel dependen nya adalah *stakeholder,* variabel kontrol adalah ukuran perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah *board effectiveness* yang diukur melalui ROA, ROE, dan *Market to Book Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *stakeholder.*

Ulah, *et al.* (2017) mengevaluasi pengaruh peran *corporate governance* pada risiko solvabilitas perusahaan manufaktur sektor semen yang terdaftar di

Bursa Efek Pakistan periode 2005-2014. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linear. Variabel independen dalam penelitian ini adalah independensi dewan, ukuran dewan, *chairperson and chief executive officer* dan komite audit. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah risiko solvabilitas. Hasil dari penelitian ini adalah indenpendensi dewan, ukuran dewan dan komite audit berpengaruh negatif terhadap risiko solvabilitas, *chairperson and chief executive officer* berpengaruh positif terhadap risiko solvabilitas.

Putra dan Sedana (2019) menguji pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas dan sturktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling,* sampel yang dipilih berjumlah 26 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas dan struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. *Agency Theory*

Konsep *agency theory* menurut Anthony dan Govindarajan dalam Siagian (2011:10) adalah hubungan atau kontak antara *principal* dan *agent. Principal* memperkerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal,* termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent.* Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal,* dan CEO *(Chief Executive Officer*) sebagai *agent* mereka. Pemegang saham memperkerjakan CEO bertindak sesuai dengan kepentingan *principal.*

Jensen dan Meckling dalam Siagian (2011:10) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer *(agent)* dengan pemegang saham *(principal)*. Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar

mementingkan diri sendiri. Pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda dan masing-masing menginginkan tujuan mereka terpenuhi. Akibat yang terjadi adalah munculnya konflik kepentingan. Pemegang saham menginginkan pengembalian lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan manajer menginginkan kepentingannya di akomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan.

Eisanhardt dan Siagian (2011:11) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri.
2. Manusia memiliki daya piker terbatas mengenai persepsi masa mendatang.
3. Manusia selalu menghindari risiko.

Permasalahan keagenan yang terjadi di dalam perusahaan dapat diatasi dengan diterapkannya *Good Corporate Governance* (GCG). GCG dalam hal ini berperan penting dimana pengelola perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan dengan kepatuhan atas berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Teori keagenan mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik sebagai (*principal)*. Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang pemegang saham (*stakeholder*) lainnya.

2.2.2. *Signalling Theory*

Signalling theory menurut Brigham dan Houston (2011:186) merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. *Signaling theory* menjelaskan alasan perusahaan memiliki menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Sudana, 2017). Teori sinyal ini menekankan adanya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi yang ditujukan kepada pihak luar perusahaan termasuk para investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk menunjukkan bahwasanya perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Informasi tersebut merupakan unsur yang sangat penting bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, karena didalam informasi tersebut menjelaskan mengenai keterangan, catatan, maupun gambaran perusahaan baik di masa lalu maupun di masa depan (Brigham dan Hauston, 2014).

Menurut Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. pada waktu informasi diumumkan dan semya pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik *(good news)* atau signal buruk *(bad news)*. Jika pengumuma informasi tersebut sebagai signal baik investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Salah satu informasi yang dikeluarkan perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi dan non akuntansi. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan.

2.2.3. *Corporate Governance*

Corporate governance didefinisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan asset perusahaan dan meningkatkan investasi pemegang saham dalam jangka panjang (Effendi, 2016:2).

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) dalam (Effendi, 2016:3) mendefinisikan bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan.

Adapun pengertian *good corporate governance* menurut Sukrisno Agoes (2013:101) adalah tata kelola perusahaan yang baik sebagai suatu sistem yang mengatur hubungan peran dewan komisaris, peran direksi, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola perusahaan yang baik juga disebut sebagai suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaiannya, dan penilaian kinerjanya.

Good corporate governance menurut Amin Widjaja Tunggal (2013:24) adalah sistem yang mengatur, mengelola, mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada stakeholders, karyawan, dan masyarakat sekitar.

Good corporate governance merupakan suatu sistem (input, proses, output) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antar berbagai pihak yang berkepentingan *(stakeholders)* terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan (Zarkasyi, 2018:36).

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan, bahwa *good corporate governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*, karyawan, kreditur dan masyarakat sekitar. *Good corporate governance* berusaha menjaga keseimbangan diantara pencapaian tujuan ekonomi dan tujuan masyarakat.

Berikut prinsip-prinsip *corporate governance* (Effendi, 2016:11-15)

1. *Transparency* (Keterbukaan)

Transparency yaitu mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan persahaan, kinerja operasional, dan kepemilikan perusahaan. Sikap *transparency* harus dimiliki oleh pihak kepemilikan manajerial.

2. *Accountability* (Akuntabilitas)

Accountability yaitu prinsip yang mengatur peran dan tanggungjawab manajemen agar dalam mengelola perusahaan dapat mempertanggungjawabkan serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbang kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Dewan komisaris dalam hal ini memberikan pengawasan terhadap manajemen mengenai kinerja dan pencapaian target yang telah ditetapkan bagi pemegang saham. Perusahaan menerapkan prinsip akuntabilitas sebagai salah satu cara untuk mengatasi persoalan yang timbul karena adanya pembagian tugas *(division of authority)* antar organ perusahaan serta mengurangi dampak dari agency problem yang timbul akibat perbedaan kepentingan antara manajemen, pemegang saham, dan pemangku kepentingan. Sikap akuntabilitas harus dimiliki oleh dewan direksi.

3. *Responsibility* (Tanggung jawab)

Responsibility yaitu perusahaan memastikan pengelolaan perusahaan dengan memantau peraturan perundang-undangan serta ketentuan yang berlaku sebagai cermin tanggung jawab korporasi sebagai warga korporasi yang baik. Perusahaan selalu mengupayakan kemitraan dengan semua pemangku kepentingan dalam batas-batas peraturan perundang-undangan dan etika bisnis yang sehat. Sikap responsibility harus dimiliki oleh dewan komisaris.

4. *Independency* (Kemandirian)

Independency yaitu perusahaan meyakini bahwa kemandirian merupakan keharusan agar organ perusahaan dapat bertugas dengan baik serta mampu membuat keputusan yang baik bagi perusahaan. Setiap organ perusahaan akan

melaksanakan tugasnya sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip *good corporate governance*. Selain organ perusahaan tidak boleh ada pihak-pihak yang mencampuri pengurusan perusahaan. Sikap *independency* harus dimiliki oleh komite audit atau *risk management committee.*

5. *Fairness* (Kewajaran)

Fairness yaitu terdapat perlakuan yang sama terhadap semua pemegang saham, termasuk investor asing dan pemegang saham minoritas, yaitu semua pemegang saham dengan kelas yang sama harus mendapat perlakuan yang sama pula. Sikap *fairness* harus dimiliki oleh kepemilikan institusional.

Tujuan dari *good corporate governance* menurut Amin Widjaya Tunggal (2013:34) sebagai berikut :

1. Tercapainya sasaran yang telah ditetapkan.
2. Aset perusahaan terjaga dengan baik.
3. Perusahaan menjalankan bisnis dengan praktik yang sehat.
4. Kegiatan perusahaan dilakukan dengan transparan.

Menurut *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), penerapan *good corporate governance* dalam rangka pemenuhan kepatuhan, atau karena kebutuhan, maupun memanfaatkan pembelajaran yang ada, dapat memberikan manfaat bagi perusahaan antara lain:

a. Mempertahankan *going concern* perusahaan.
b. Meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan pasar.
c. Mengurangi *agency cost* dan *cost of capital*.
d. Meningkatkan kinerja, efisiensi, dan pelayanan kepada *stakeholders.*
e. Melindungi organ dari intervensi politik dan tuntutan hukum.

f. Membantu terwujudnya *good corporate citizen.*

Proses *corporate governance* terdiri dari berbagai fungsi yang dimaksudkan agar tujuan tercapai. Lima fungsi *corporate governance* (Effendi, 2016:20), yaitu:

1. *Oversight* (perhatian secara bertanggung jawab)
   Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan *corporate governance* selalu memperoleh perhatian utama dan jika terjadi kegagalan maka harus ada pertanggungjawaban yang jelas.
2. *Enforcement* (penegakan)
   Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan *corporate governance* ditegakkan berdasarkan prinsip-prinsip dasar.
3. *Advisory* (pemberi saran)
   Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan *corporate governance* dilakukan berdasarkan pertimbangan yang hati-hati, terutama melalui keterlibatan pihak eksternal yang independen.
4. *Assurance* (penjaminan)
   Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan *corporate governance* di evaluasi dan di uji berdasarkan kriteria-kriteria yang ditetapkan.
5. *Monitoring* (pemantauan)
   Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan *corporate governance* dipantau oleh pihak-pihak terkait yang secara langsung atau tidak langsung terlibat dalam operasi perusahaan.

Mekanisme merupakan cara kerja sesuatu secara tersistem untuk memenuhi persyaratan tertentu. Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan *control* atau pengawasan terhadap keputusan. Mekanisme dalam pengawasan *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok yaitu internal dan eksternal (Nugrahanti dan Novia, 2012).

Internal mechanisms adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham (RUPS), komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris. Sedangkan *external mechanisms* adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal, seperti pengendalian oleh perusahaan dengan pengendalian pasar. Indikator mekanisme *good corporate governance* dalam penelitian ini meliputi dewan komisaris, dewan direksi, kepemilikan manajerial dan *risk management committee.*

2.2.3.1. Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah organ perusahaan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Dewan komisaris bertugas mengawasi direksi dalam menjalankan kepengurusan perusahaan serta memberikan nasihat kepada direksi, (Zarkasyi, 2016:76-77).

Dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada dewan direksi yang ada di perusahaan. Dewan komisaris tidak memiliki otoritas langsung terhadap perusahaan. Fungsi utama dari dewan komisaris adalah mengawasi kelengkapan dan kualitas informasi laporan atas kinerja dewan direksi (Melawati*, et al.* 2015).

Komposisi, pengangkatan, dan pemberhentian anggota dewan komisaris, Zarkasyi (2018:96) yaitu :

1. Jumlah anggota dewan komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan.
2. Dewan komisaris terdiri dari komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi yang dikenal sebagai komisaris independent dan komisaris yang terafiliasi komposisi yang memadai. Yang dimaksud dengan terafiliasi adalah pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan keluarga dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain,

serta dengan perusahaan itu sendiri. Mantan anggota direksi dan dewan komisaris yang terafiliasi serta karyawan perusahaan, untuk jangka waktu tertentu termasuk dalam kategori terafiliasi.

3. Dewan komisaris harus terdiri dari anggota-anggota secara keseluruhan mempunyai latar belakang atau pengetahuan sekurang-kurangnya di bidang keuangan dan aktuaria.
4. Dalam hal diperlukan, dapat menunjuk seorang komisaris utusan. Tugas dan wewenang komisaris utusan ditetapkan dalam anggaran dasar perseroan.
5. Anggota dewan komisaris diangkat dan diberhentikan oleh RUPS melalui proses yang transparan dan sesuai dengan anggaran dasar perusahaan dan peraturan perundang-undangan.
6. Pemberhentian anggota dewan komisaris dilakukan oleh RUPS berdasarkan alasan yang wajar dan setelah kepada anggota dewan komisaris diberi kesempatan untuk membela diri.

Kemampuan dan integritas anggota dewan komisaris, Zarkasyi (2018:97) yaitu :

1. Anggota dewan komisaris harus memenuhi syarat kemampuan dan integritas sehingga pelaksanaan fungsi pengawasan dan pemberian nasihat untuk kepentingan perusahaan dapat dilaksanakan dengan baik.
2. Anggota dewan komisaris harus memahami dan mematuhi anggaran dasar perusahaan dan peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan tugasnya.
3. Anggota dewan komisaris harus melaksanakan GCG
4. Anggota dewan komisaris dilarang memanfaatkan perusahaan untuk kepentingan pribadi, keluarga, kelompok usahanya dan atau pihak lain.

Fungsi pengawasan dewan komisaris Zarkasyi (2018:97) yaitu :

1. Dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Dalam hal dewan komisaris mengambil keputusan sesuai dengan anggaran dasar perusahaan dan peraturan perundang-undangan, maka keputusan tersebut dilakukan dalam fungsinya sebagai pengawas dan penasihat, sehingga tanggung jawab operasional tetap berada pada direksi.
2. Dalam hal diperlukan untuk kepentingan perusahaan, dewan komisaris dapat mengenakan sanksi kepada anggota direksi dalam bentuk pemberhentian sementara, dengan ketentuan harus segera ditindaklanjuti dengan penyelenggaraan RUPS.
3. Apabila terjadi kekosongan dalam direksi atau pada keadaan tertentu sebagaimana ditentukan oleh anggaran dasar perusahaan dan peraturan perundang-undangan, untuk sementara dewan komisaris dapat melaksanakan fungsi direksi, sehingga keputusan-keputusan yang diambil adalah merupakan suatu keputusan operasional.
4. Dalam rangka melaksanakan fungsinya, anggota dewan komisaris baik secara bersama-sama atau sendiri-sendiri berhak memperoleh informasi tentanf perusahaan secara lengkap dan tepat waktu.
5. Dewan komisaris dalam fungsinya sebagai pengawas, menyampaikan laporan pertanggungjawaban pengawasan atas pengelolaan perusahaan oleh direksi, dalam rangka memperoleh pembebasan dan pelunasan tanggung jawab dari RUPS.

2.2.3.2. Dewan direksi

Dewan direksi dalam suatu perusahaan berperan sebagai *agent* atau pengelola perusahaan yang kedudukannya bertanggungjawab secara penuh atas kegiatan operasional perusahaan. Dewan direksi harus memberikan informasi kepada dewan komisaris dan menjawab hal-hal yang diajukan oleh dewan komisaris (Effendi, 2016:26-27).

Dewan direksi adalah organ perusahaan yang berwenang dan bertanggungjawab penuh atas pengurusan perusahaan untuk kepentingan perusahaan sesuai dengan maksud dan tujuan perusahaan serta mewakili perusahaan, baik di dalam maupun diluar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar (Zarkasyi, 2018:75).

Komposisi, pengangkatan dan pemberhentian anggota direksi, Zarkasyi (2018:101) yaitu :

1. Jumlah anggota direksi harus disesuaikan dengan kebutuhan *span of control* perusahaan.
2. Anggota direksi dipilih dan diberhentikan oleh RUPS melalui proses yang transparan antara lain melalui penyaringan oleh pihak-pihak yang mempunyai hak untuk mengusulkan kepada RUPS atau melalui komite nominasi dan remunerasi apabila telah dibentuk. Pemberhentian anggota direksi dilakukan berdasarkan alasan yang wajar dan setelah kepada yang bersangkutan diberi kesempatan untuk membela diri.
3. Seluruh anggota direksi harus berdomisili di Indonesia, di tempat yang memungkinkan tugas pengelolaan perusahaan sehari-hari.

Integritas dan kemampuan anggota direksi, Zarkasyi (2018:101) yaitu :

1. Anggota direksi harus memenuhi persyaratan integritas dan kemampuan termasuk bidang aktuaria, sehingga pelaksanaan fungsi pengelolaan perusahaan dapat dilaksanakan dengan baik.
2. Anggota direksi harus memahami dan mematuhi anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan tugasnya.
3. Anggota direksi harus memahami dan melaksanakan GCG.
4. Anggota direksi dilarang memanfaatkan perusahaan untuk kepentingan pribadi, keluarga, kelompok usaha atau pihak lain.

Fungsi pengelolaan perusahaan oleh direksi Zarkasyi, (2018:102) yaitu:

1. Direksi harus menyusun visi, misi, dan nilai-nilai serta program jangka panjang dan jangka pendek perusahaan untuk dibicarakan dan disetujui dewan komisaris atau RUPS sesuai dengan ketentuan anggaran pasar.
2. Direksi harus dapat mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien.
3. Direksi harus memperhatikan kepentingan yang wajar dari pemangku kepentingan.
4. Direksi dapat memberikan kuasa kepada komite yang dibentuk untuk mendukung pelaksanaan tugasnya atau kepada karyawan perusahaan untuk melaksanakan tugas tertentu namun tanggung jawab tetap berada pada direksi.
5. Direksi harus memiliki dan mematuhi tata tertib dan pedoman kerja (charter) sehingga pelaksanaan tugasnya dapat terarah dan efektif serta dapat digunakan sebagai salah satu penilaian kinerja.
6. Direksi harus menyusun dan melaksanakan sistem manajemen risiko yang mencakup seluruh aspek kegiatan perusahaan.
7. Direksi harus menyusun dan melaksanakan sistem pengendalian internal perusahaan yang handal dalam rangka menjaga kekayaan dan kinerja perusahaan serta memenuhi peraturan perundang-undangan.
8. Perusahaan harus memiliki fungsi pengawasan internal dan dalam hal perusahaan telah memerlukan berupa satuan kerja.

2.2.3.3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Salah satu cara untuk meminimalisir adanya konflik keagenan dalam perusahaan adalah dengan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan

pemegang saham perusahaan tersebut, yaitu dengan cara kepemilikan manajerial. Sehingga selain menjadi pengelola perusahaan, manajemen juga berperan sebagai pemegang saham perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. (Effendi, 2016:59).

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Variabel ini diukur dengan cara mengidentifikasi pada daftar struktur kepemilikan terdapat nama yang masuk jajaran dewan direksi maupun dewan komisaris (Thesarani, 2016 dalam Syafitri *, et al.* 2018).

Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham akan mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut *agency cost.* Untuk mengurangi *agency cost,* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Langkah ini ditempuh dengan memberikan kesempatan kepada manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan penyetaraan kepentingan pemegang saham. Dengan keterlibatan kepemilikan saham, manajer agar bertindak dengan mempertimbangkan segala risiko yang ada serta memotivasi diri umtuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan (Ningsih, 2013).

Peningkatan kepemilikan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan pihak internal dan pemegang saham, mengarahkan ke pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatnya nilai perusahaan. Dengan demikian aktivitas perusahaan dapat diawasi melalui kepemilikan manajerial yang besar (Endraswati, 2012). Untuk mengetahui nilai kepemilikan manajerial dapat dilihat melalui rumus dibawah ini:

$$\textbf{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\textbf{Jumlah kepemilikan manajerial}}{\textbf{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Rasio kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dinyatakan dengan perbandingan antara saham yang dimiliki oleh direksi, komisaris dan manajer dengan total saham yang beredar (Yudha, *et al.,* 2014).

2.2.3.4. *Risk Management Committee*

Risk Management Committee (RMC) merupakan sebuah unit yang sebelumnya dianggap kurang berarti, namun sekarang menjadi bagian dari dewan komisaris yang kinerjanya sangat dibutuhkan (Hock Ng *et al.* 2012). *Risk management committee* adalah sebuah komite pengawas manajemen yang terpisah dari komite audit dan berdiri sendiri, yang secara khusus terpisah bertugas menyediakan pembelajaran mengenai sistem manajemen risiko, mengembangkan fungsi pengawasan risiko pada level dewan komisaris dan mengevaluasi laporan risiko perusahaan (KPMG, 2011).

Risk management committee bertugas membantu dewan komisaris dalam mengkaji sistem manajemen risiko yang disusun oleh direksi serta menilai toleransi risiko yang dapat diambil oleh perusahaan. Anggota risk management committee terdiri dari anggota dewan komisaris, namun bilamana perlu dapat juga menunjuk pelaku profesi dari luar perusahaan (Zarkasyi, 2018:99).

Sesuai dengan regulasi Otoritas Jasa Keuangan (2016), RMC harus bersifat *non structural*. RMC setidaknya terdiri atas mayoritas anggota direksi dan pejabat eksekutif terkait. Dalam pembetukannya, RMC dapat tergabung dengan komite audit atau menjadi komite terpisah dan berdiri sendiri yag khusus berfokus pada masalah risiko. Perusahaan yang memiliki RMC dapat lebih banyak mencurahkan waktu, tenaga, dan kemampuan untuk mengevaluasi pengendalian internal dan menyelesaikan berbagai risiko yang mungkin dihadapi perusahaan (Andarini dan Indira, 2010).

Risk management committee bertugas untuk (Zarkasyi, 2018:66) :

a. Mendapatkan pemahaman mengenai manajemen risiko perusahaan yang mencakup berbagai macam risiko yang dihadapi perusahaan; startegi, sistem, dan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.
b. Melakukan evaluasi terhadap berbagai model pengukuran risiko yang digunakan oleh perusahaanserta memberikan rekomendasi mengenai penyempurnaan model pengukuran risiko lebih lanjut.

c. Memantau kesesuaian antara berbagai kebijakan dan pelaksanaan manajemen risiko dalam perusahaan.
d. Memantau berbagai potensi risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

Manajemen risiko adalah pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen dalam penanggulangan risiko terutama risiko yang dihadapi oleh organisasi atau perusahaan. Fungsi tersebut mencakup kegiatan merencanakan, mengorganisasi, menyusun, memimpin atau kegiatan merencanakan, dan mengawasi termasuk mengevaluasi program penanggulangan risiko (Effendi, 2016:237).

Menurut Effendi (2016:239) dengan diterapkannya manajemen risiko di suatu perusahaan ada beberapa kegunaan atau manfaat yang akan diperoleh yaitu :

1. Perusahaan memiliki ukuran kuat sebagai pijakan dalam mengambil setiap keputusan sehingga para manajer menjadi lebih berhati-hati dan selalu menempatkan ukuran-ukuran dalam berbagai keputusan.
2. Mampu memberi arah bagi suatu perusahaan dalam melihat pengaruh yang mungkin timbul baik secara jangka panjang dan jangka pendek
3. Mendorong para manajer dalam mengambil keputusan untuk selalu menghindari risiko dan menghindari dari pengaruh terjadinya kerugian khususnya kerugian dari segi finansial.
4. Memungkinkan perusahaan memperoleh risiko kerugian yang minimum.

2.2.4. Profitabilitas

Pengaruh profitabilitas terhadap kinerja perusahaan didukung teori signal. Menurut Kasmir (2016:196) profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.

Menurut Hery (2016:152) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas

normal bisnisnya. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laba rugi dan nlaporan posisi keuangan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, aset, atau total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2014:122).

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang digunakan suatu perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dalam suatu periode tertentu.

Menurut Kasmir (2016:197) menyatakan bahwa tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Menurut Kasmir (2016:198) manfaat yang diperoleh adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu perusahaan.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

Menurut Kasmir (2016) menjelaskan bahwa hasil pengukuran dapat dijadikan sebagai evaluasi kerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan

sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen mengalami kegagalan. Oleh karena itu, profitabilitas sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

Beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah:

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross profit margin mencerminkan *mark up* terhadap harga pokok penjualan dan kemampuan manajemen untuk meminimalisasi harga pokok penjualan dalam hubungannya dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka *gross profit margin* akan menurun, begitu juga sebaliknya. Semakin besar rasio *gross profit margin*, maka semakin baik keadaan operasi perusahaan. Sebaliknya semakin rendah *gross profit margin*, semakin kurang baik operasi perusahaan.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan bersih} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan bersih}}$$

2. *Net Profit Margin*

Net profit margin adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. *Net profit margin* sering digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengendalikan beban-beban yang berkaitan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin*, maka semakin baik operasi perusahaan begitu pula sebaliknya.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak x 100\%}}{\text{Penjualan}}$$

3. *Operating Ratio Margin*

Operating ratio margin menunjukkan berapa biaya yang dikorbankan dalam penjualan atau berapa persentase biaya yang dikeluarkan dalam penjualan.

Operating ratio mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan sehingga rasio yang tinggi menunjukkan keadaan yang kurang baik karena setiap rupiah penjualan yang terserap dalam biaya juga tinggi, dan yang tersedia untuk laba kecil. Semakin tinggi rasio OPM, maka semakin baik pula operasi suatu perusahaan.

$$OPM = \frac{\text{Laba operasi x 100\%}}{\text{Penjualan}}$$

4. *Return On Asset* (ROA)

Return on asset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan. ROA merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak x 100\%}}{\text{Total aset}}$$

5. *Return On Equity* (ROE)

ROE adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi. ROE dapat dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

6. *Earning Per Share* (EPS)

Rasio ini menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba. Banyak para calon pemegang saham yang tertarik dengan EPS karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. EPS dapat dihitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak – dividen saham preferen}}{\text{Jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$$

Berdasarkan uraian diatas, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode. Profitabilitas perusahaan dalam peelitian ini diukur dengan menggunakan indikator ROA.

2.2.5. Likuiditas

Pengaruh likuiditas terhadap kinerja perusahaan didukung teori *signalling.* Menurut Kartikahadi (2016:160) likuiditas adalah tersedianya dana kas dan saldo yang ada di rekening bank yang tidak terikat dengan suatu pembatasan penggunaan baik peraturan ataupun suatu perjanjian, dan aset setara kas yang diperlukan untuk membayar liabilitas secara tepat waktu. Suatu entitas dikatakan likuid bila memiliki cukup dana tunai atau aset yang setiap saat dapat dikonversikan menjadi dana tunai untuk memenuhi liabilitasnya ketika jatuh tempo.

Hery (2016:149) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas aalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusaaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Kasmir (2016:128) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo, baik kewajiban pada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan.

Berdasarkan pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuditas digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya guna memperoleh kas.

Adapun tujuan rasio likuiditas menurut Kasmir (2016:132) yaitu:

a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan.
b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang

berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.

c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar liabilitas jangka pendek dengan aset lancar tanpa memperhitungkan piutang.
d. Untuk mengukur seberapa besar uangkas yang tersedia untuk membayar utang.
e. Sebagai alat perencana ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.

Beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas adalah sebagai berikut :

1. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo. *Current ratio* dihitung dengan menggunakan rasio antara aset lancar dengan hutang lancar (Kasmir, 2016). Skala pengukuran tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\textit{Current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas lancar}} \times 100\%$$

2. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Quick ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dala memenuhi atau membayar kewajiban lancar dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan. Skala pengukuran tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{Quick ratio} = \frac{\text{Aset lancar - persediaan}}{\text{Liabilitas lancar}}$$

3. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang. Skala pengukuran tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{Cash ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Liabilitas lancar}}$$

4. *Cash Turnover* (Rasio Perputaran Kas)

Cash turnover merupakan alat yang digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan kas untuk membayar tagihan hutang dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Apabila perputaran kas tinggi berarti perusahaan tersebut tidak mampu membayar tagihannya. Sebaliknya apabila perputaran kas rendah berarti kas yang tertanam pada aset sulit dicairkan dalam waktu singkat sehingga perusahaan harus bekerja keras dengan kas yang lebih sedikit. Skala pengukuran tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{Cash turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal kerja bersih}}$$

5. Inventory to Net Working Capital

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persedian yang ada dengan modal kerja perusahaan. Skala pengukuran tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Aset lancar - Liabilitas lancar}}$$

Berdasarkan uraian diatas indikator pengukuran likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio.*

2.2.6. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu organisasi dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan

menggambarkan kondisi empirik suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati (Zarkasyi, 2018:48).

Kinerja perusahaan mencerminkan prestasi kerja perusahaan dalam mendapatkan laba agar aktivitas perusahaan dapat berjalan dengan lancar, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Menurut Chaizi Nasucha dalam Irham Fahmi (2013:3) kinerja perusahaan adalah sebagai efektivitas organisasi secara menyeluruh untuk memenuhi kebutuhan yang ditetapkan dari setiap kelompok yang berkenaan dengan usaha-usaha sistematik dan meningkatkan kemampuan organisasi secara terus menerus mencapai kebutuhannya secara efektif.

Menurut Moeherino (2012:96) pengukuran kinerja adalah suatu proses penilaian tentang kemajuan pekerjaan terhadap tujuan dan sasaran dalam pengelolaan sumber daya manusia untuk menghasilkan barang dan jasa, termasuk informasi atas efisiensi serta efektivitas tindakan dalam mencapai tujuan perusahaan.

Dari definisi di atas kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh perusahaan, berupa prestasi kerja suatu perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan dengan memperoleh laba.

Secara umum tujuan perusahaan mengadakan pengukuran kinerja perusahaan untuk :

1. Menetapkan kontribusi masing-masing divisi atau perusahaan secara keseluruhan atau atas kontribusi dari masing-masing sub divisi dari suatu tempat divisi (evaluasi ekonomi)
2. Memberikan dasar untuk mengevaluasi kualitas kerja masing-masing divisi.
3. Memotivasi para manajer divisi supaya konsisten mengoperasikan divisinya sehingga sesuai dengan tujuan pokok perusahaan.

Pengukuran kinerja perusahaan dalam penelitian ini terdiri dari Tobin's Q dan Altman Z-Score.

2.2.6.1. Tobin's Q

Menurut Sudiyatno dan Puspitasari, (2010) Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. Alasan penggunaan Tobin's Q sebagai pengukuran kinerja dikarenakan bahwa Tobin's Q dapat diketahui *market value* perusahaan yang akan mencerminkan masa depan suatu perusahaan seperti laba saat ini dan diyakini dapat memberikan gambaran mengenai penilaian pasar terhadap suatu perusahaan. Tobin's Q didapat dari nilai pasar ekuitas ditambah nilai pasar hutang dibagi dengan nilai buku aset (Pratiwi, 2010).

Market Value Equity (MVE) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. Semakin besar nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Nilai rasio Tobin's Q diatas satu menunjukkan bahwa investasi dalam asset menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, sehingga merangsang adanya investasi baru. Sebaliknya, nilai rasio Tobin's Q dibawah satu menunjukkan bahwa investasi dalam asset tidak menarik (Adhiprasetya dan Zulaikha 2019).

Skor interprestasi dari *Tobin's Q* Hutabarat (2016) adalah sebagai berikut:

a. Jika *Tobin's Q* < 1, artinya bahwa saham perusahaan dalam kondisi undervalued atau di pasar nilai perusahaan berada dibawah nilai yang tercatat. Maka manajemen perusahaan diartikan telah gagal dalam mengelola asset yang ada pada perusahaan.

b. Jika *Tobin's Q* = 1, artinya bahwa saham perusahaan dalam kondisi *average* atau perusahaan dinilai sama antara nilai perusahaan yang tercatat dengan nilai perusahaan di pasar. Maka artinya manajemen perusahaan stagnan dalam mengelola asset dan potensi pertumbuhan investasinya tidak berkembang.

c. Jika *Tobin's Q* > 1, artinya bahwa saham perusahaan dalam kondisi *over valued* atau perusahaan dinilai lebih tinggi di pasar daripada nilai perusahaan yang tercatat. Maka artinya manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola asset perusahaan.

2.2.6.2. Altman Z-*Score*

Altman Z-*Score* mengukur kinerja perusahaan yang berdampak pada potensi kebangkrutan atau potensi ketidakbangkrutan perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Anjum dalam Prihantini (2013:421) menyatakan bahwa model ini dapat diterapkan pada ekonomi modern yang mampu memprediksi kebangkrutan hingga satu atau beberapa tahun ke depan. Senada dengan yang dikemukakan oleh Heyes *et al*. dalam Prihatini (2013, 421), model ini memiliki tingkat akurasi yang cukup tinggi, yakni diatas 81%. Hanafi (2013:275) menjelaskan bahwa pada tahun 1983 dan tahun 1984 model prediksi kebangkrutan ini dikembangkan lagi oleh Altman untuk beberapa negara. Berdasarkan penelitian tersebut diketahui nilai Z yang baru untuk perusahaan yang *go public* serta memiliki tingkat kevalidan 95%.

Analisis rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan menjadi sebuah hal yang menarik setelah Altman menemukan suatu formula untuk mendeteksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan istilah yang disebut Z-*Score* (Rochsidi, 2019:119). Z-*Score* adalah nilai atau skor yang ditentukan dari hitungan standar dikalikan dengan nisbah-nisbah atau rasio-rasio keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan (Rochsidi, 2019:119). Rudianto (2013:257) menyatakan rumus diskriminan yang diturunkan oleh Altman III untuk perusahaan non manufaktur adalah :

$$\mathbf{Z = 6{,}56\ X_1 + 3{,}26\ X_2 + 6{,}72\ X_3 + 1{,}05\ X_4}$$

Keterangan :

Z : *Overall Index* (Indeks Keseluruhan)

X_1 :*Net Working Capital to Total Assets* (Modal Kerja Bersih/ Total Aset)

X_2 :*Retained Earning to Total Assets* (Laba Ditahan/Total Aset)

X_3 : *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* (Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset)

X_4 *: Market Value of Equity to Book Value of Liabilities* (Nilai Pasar Modal/ Nilai Buku Hutang)

Menurut Hanafi dalam Nafisatin (2014:4) menyatakan bahwa rasio-rasio keuangan yang digunakan di dalam prediksi kebangkrutan model Z-*Score* ialah sebagai berikut:

a. *Net Working Capital to Total Assets*

Net working capital to assets (X_1) digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas asset perusahaan terhadap total kapitalisasinya atau digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tolak ukur yang bisa digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan ialah indikator internal, seperti ketidakcukupan kas, semakin besarnya hutang dagang, menurunnya utilisasi modal, penambahan hutang yang tak terkontrol, serta beberapa indikator lainnya.

b. *Retained Earnings to Total Assets*

Retained eranings to total assets (X_2) digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas kumulatif. Rasio ini mengukur akumulasi atas laba perusahaan beroperasi. Umur perusahaan mempengaruhi rasio ini karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Kondisi semacam itu menyebabkan perusahaan yang relatif masih muda pada umumnya akan menunjukkan hasil yang rendah, kecuali perusahaan yang mendapatkan laba yang sangat besar pada masa awal berdiri.

c. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*

Earnings before interest and taxes to total assets (X_3) digunakan untuk mengukur tingkat produktivitas asset perusahaan yang sebenarnya. Rasio

tersebut mengukur sejumlah mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas asset yang digunakan. Rasio ini memiliki kontribusi yang besar dari model tersebut. Beberapa terdapat pada kemampuan profitabilitas perusahaan diantaranya adalah piutang dagang meningkat, kerugian terus menerus, terlambatnya hasil penagihan piutabf, kredibilitas perusahaan berkurang, serta ketersediaan pemberi kredit pada konsumen yang tidak dapat membayar pada waktu yang telah ditetapkan.

d. Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities

Market value of equity to book of total liabilities (X_4) digunakan untuk mengukur banyaknya aset perusahaan yang dapat turun nilainya sebelum jumlah utang lebih besar daripada aset nya dan perusahaan menjadi pailit. Modal yang dimaksud adalah kombinasi antara nilai pasar dari modal biasa dan saham *preferen,* sedangkan hutang mencakup hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.

Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score

Menurut Rochsidi, *et al,.* 2019, prediksi yang dihasilkan berdasarkan nilai Z-*Score (Overall Index)*, yaitu :

a. Z-*Score* ≤ 1,1

Nilai tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tengah menghadapi ancaman kebangkrutan yang serius. Hal ini perlu adanya tindak lanjut dari manajemen perusahaan agar kebangkrutan tidak terjadi.

b. 1,1 < Z-*Score* < 2,6

Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada di dalam kondisi yang rawan kebangkrutan. Dalam kondisi demikian, manajemen

perusahaan harus berhati-hati di dalam melakukan pengelolaan asset-asset perusahaan agar kebangkrutan tidak terjadi (*Grey Area*).

b. Z-*Score* ≥ 2,6

Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak mempunyai permasalahan dalam hal keuangan atau dapat dikatakan perusahaan berada pada kondisi keuangan yang sehat (*non-bankcrupt company*). (Harlen, *et al*., 2019).

2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh Jumlah Dewan Komisaris terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut teori agensi terdapat perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent.* Karena adanya pemberian tanggung jawab dari *principal* kepada *agent,* membuat *agent* menjadi lebih mengetahui perusahaan, hal ini akan menyebabkan *principal* tidak dapat mengawasi kinerja dari manajer, sehingga keputusan yang dibuat manajer tidak selalu sesuai dengan apa yang diinginkan oleh *principal* (Putri dan Muid, 2017). Oleh sebab itu perlu adanya dewan komisaris di dalam perusahaan. Tujuan utama dibentuknya dewan komisaris adalah untuk mengawasi dan memastikan bahwa perusahaan telah melaksanakan *good corporate governance* sesuai dengan peraturan yang berlaku (Putri dan Muid, 2017).

Dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada dewan direksi yang ada di perusahaan. Fungsi utama dari dewan komisaris adalah mengawasi kelengkapan dan kualitas informasi laporan atas kinerja dewan direksi. Posisi dewan komisaris sangat penting dalam menjembatani kepentingan *principal* dalam sebuah perusahaan (Melawati, *et al.* 2016). Berdasarkan perspektif agensi, terdapat argumen bahwa besarnya dewan komisaris akan meningkatkan kewaspadaan mereka terhadap potensi masalah agensi karena lebih banyaknya anggota yang akan memonitor kegiatan manajemen (Bhatt dan Bhattacharya, 2015).

Adapun menurut Risnanditya dan Laksito (2018) ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kinerja perusahaan, menggunakan ROA dan Tobin's Q. Hasil pengujian ini sesuai dengan perumusan hipotesis yaitu perusahaan yang memiliki dewan komisaris dengan jumlah banyak dapat mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif. Jumlah dewan komisaris yang banyak mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan dapat membuat keputusan yang lebih baik.

H_{1a} : Jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

H_{1b} : Jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Altman Z-*Score*.

2.3.2. Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Dewan direksi merupakan salah satu struktur yang sangat menentukan dalam penerapan *good corporate governance* dimana keberadaannya menentukan kinerja perusahaan. Dewan direksi memiliki peranan yang sangat vital dalam perusahaan. Dewan direksi memiliki kuasa yang besar dalam mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan. Dewan direksi memiliki tugas untuk menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (Istiana, 2018).

Menurut Syafitri*, et al*. (2018) pengaruh dewan direksi dengan Tobin's Q memiliki pengaruh yang positif signifikan. Semakin banyak dewan direksi maka semakin baik kinerja perusahaan. Dewan direksi dalam perusahaan sangat penting untuk pencapaian komunikasi yang efektif antar anggota dewan, sehingga dapat mengurangi perilaku *opportunity* manajemen, semakin banyak dewan direksi maka semakin efektif komunikasi antar manajemen.

H_{2a} : Jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q

H_{2b} : Jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Altman Z-*Score*

2.3.3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan teori agensi, konflik antara principal dan agen terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan. Adanya keoemilikan manajerial, manajer akan bertindak sebagai pemilik dan pengendali perusahaan. Hal itu membuat manajer berupaya meningkatkan kinerja perusahaan sehingga imbal hasil yang didapat akan lebih tinggi. Apabila kepemilikan manajerial melebihi batas tertentu, manajer akan berkuasa dan melakukan kegiatan sesuai dengan kepentingan pribadi sehingga berpengaruh pada kinerja perusahaan (Khamis, 2015).

Menurut Lestari dan Juliarto (2017) kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya keselarasan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Manajer yang bertindak sebagai pemegang saham juga akan mengurangi biaya agensi dan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga imbal hasil yang didapatkan akan lebih besar. Semakin besar nilai kepemilikan manajerial semakin meningkatkan kinerja perusahaan.

H_{3a} : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

H_{3b} : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Altman Z-*Score.*

2.3.4 Pengaruh *Risk Management Committee* terhadap Kinerja Perusahaan

Hoang dan Ruckes (2017) menyatakan bahwa untuk dapat mengelola risiko secara efektif, para regulator dan pembuat kebijakan publik harus menekankan pentingnya tata kelola risiko melalui pembentukan *risk management committee* dalam perusahaan. Dalam proses melakukan pemantauan risiko, RMC di dalam

perusahaan melakukan pertemuan untuk membahas risiko yang dihadapi perusahaan dan bagaimana cara menanggulanginya.

Menurut Ismoyorini (2019) *risk management committee* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kinerja perusahaan perbankan. Semakin banyak jumlah *risk management committee* yang efektif, dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan semakin baik dalam memberikan informasi serta mengkomunikasikan penilaian risiko terhadap kinerja bank.

H_{4a}: *Risk Management Committee* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

H_{4b}: *Risk Management Committee* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Altman Z-*Score*.

2.3.5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kinerja Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menandakan perusahaan tersebut dalam keadaan yang baik dan efisien sehingga akan menarik investor, dan nilai perusahaan akan naik. Profitabilitas yang diperoleh perusahaan tersebut akan digunakan untuk memberi deviden pada para pemegang saham dan digunakan untuk menambah modal perusahaan agar dapat memperbesar operasinya (Rahmadani dan Rahayu, 2017).

Menurut hasil penelitian dari Susanto dan Ardini (2016) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Putra dan Sedaua, (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hery, 2016). Semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka akan meningkatkan kinerja perusahaan.

H_{5a}: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

H_{5b}: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Altman Z-*Score.*

2.3.6. Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Pengendalian yang cukup digunakan untuk mempertahankan kegiatan dan kelancaran operasional perusahaan yang bertujuan untuk menghindari adanya tindakan penyalahgunaan oleh karyawan perusahaan (Wardani, *et al.* 2019).

Menurut Wardani, *et al.* (2019) bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sejalan dengan penelitian Putra dan Sedaua (2019) bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi dapat menimbulkan risiko biaya modal yang rendah apabila dana perusahaan dapat digunakan dengan baik, sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal positif. Kondisi ini dapat diartikan bahwa nilai aset lancar dengan perbandingan hutang jangka pendek memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan (Lubis, *et al.* 2017).

H_{6a}: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

H_{6b}: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Altman Z-*Score.*

2.4.6. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teori terkait dan hubungan antar variabel dalam penelitian ini, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_{1a} : Jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

H_{1b} : Jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Altman Z-*Score*.

H_{2a} : Jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

H_{2b} : Jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Altman Z-*Score.*

H_{3a} : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

H_{3b} : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Altman Z-*Score.*

H_{4a}: *Risk Management Committee* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

H_{4b}: *Risk Management Committee* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Altman Z-*Score*.

H_{5a}: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

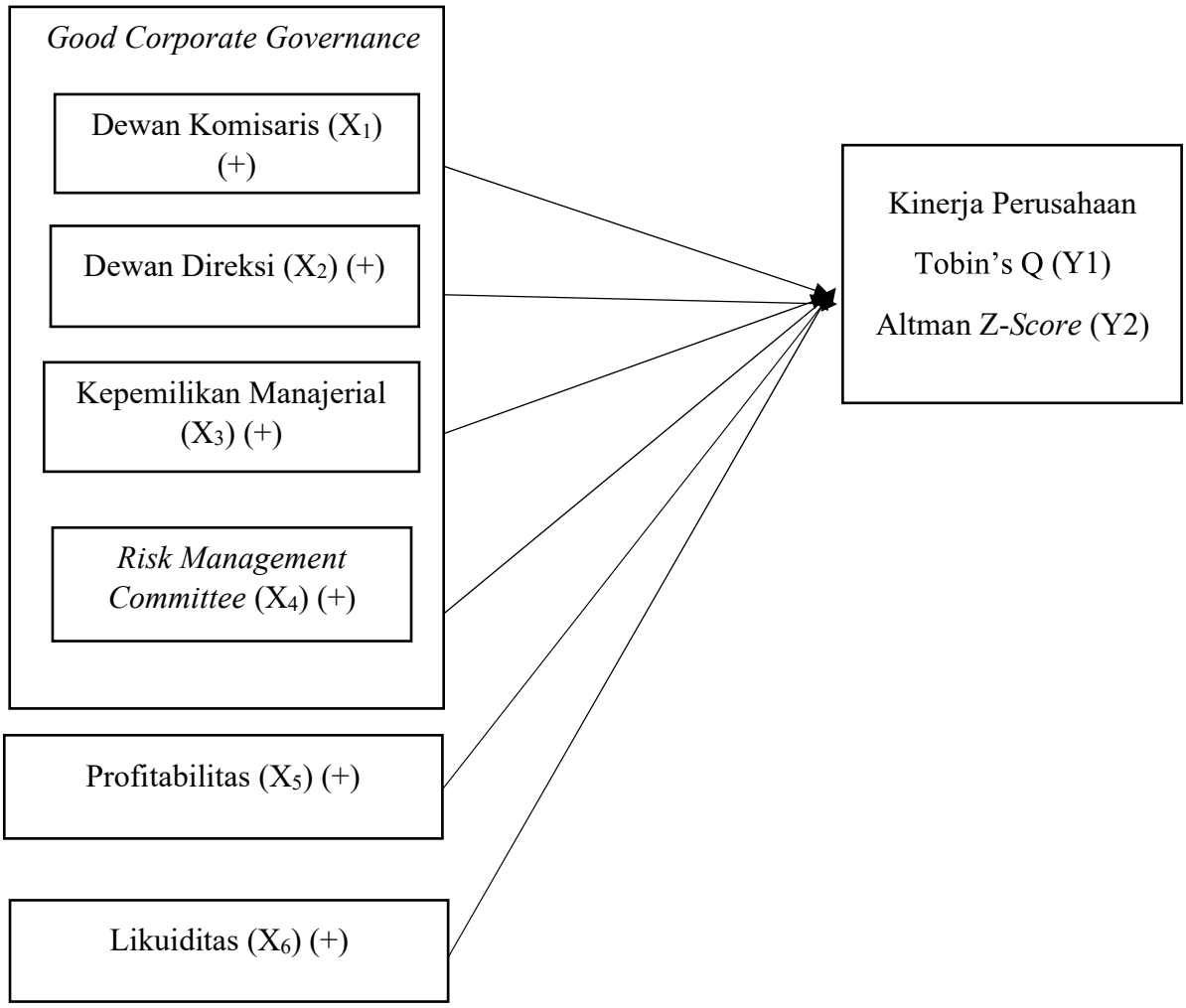
H_{5b}: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Altman Z-*Score.*

H_{6a}: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

H_{6b}: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Altman Z-*Score.*

2.5. Kerangka konseptual

Berdasarkan pustaka diatas, dapat disajikan kerangka konseptual untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen, yaitu dewan komisaris, dewan direksi, kepemilikan manajerial, *risk management committee,* profitabilitas, dan likuiditas terhadap variabel dependen, kinerja perusahaan yaitu Tobin's Q dan Altman Z-*Score.* Adapun kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan tersebut sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual