

**PENGARUH GCG (*GOOD CORPORATE GORVENANCE*)
TERHADAP KINERJA BUMN BERDASARKAN
PERATURAN MENTERI NEGARA BUMN No : PER-
01/MBU/2011**

Skripsi



Ditulis Oleh :

Nama : Lisa Yuli Nofriyanti

NIM : 121213343

Jurusan : Akuntansi

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI WIDYA WIWAHA
YOGYAKARTA**

2016

**PENGARUH GCG (*GOOD CORPORATE GORVENANCE*)
TERHADAP KINERJA BUMN BERDASARKAN
PERATURAN MENTERI NEGARA BUMN No : PER-
01/MBU/2011**

SKRIPSI

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar sarjana Strata-1 di Program Studi Akuntansi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha**



Ditulis Oleh :

Nama : Lisa Yuli Nofriyanti

NIM : 121213343

Jurusan : Akuntansi

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI WIDYA WIWAHA
YOGYAKARTA**

2016

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah di tulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar saya sanggup menerima hukuman / sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 9 Februari 2016

Penulis

Lisa Yuli Nofriyanti

**PENGARUH GCG (*GOOD CORPORATE GORVENANCE*)
TERHADAP KINERJA BUMN BERDASARKAN
PERATURAN MENTERI NEGARA BUMN No : PER-
01/MBU/2011**

Oleh : Lisa Yuli Nofriyanti

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja BUMN sesuai dengan PERMEN NEGARA BUMN No : PER-01/MBU/2011. Data sampel yang diperoleh sebanyak 60, sampel BUMN sebanyak 12 dengan kurun waktu 2010 – 2014. GCG diprosikan dalam 4 variabel independen yaitu 3 indikator *internal governance* : dewan direksi, komposisi dewan komisaris independent, *debt to equity ratio*, dan indikator *eksternal governance* : *institusional ownership*. variabel dependen yaitu kinerja BUMN yang diprosikan dengan EVA, setra menggunakan 3 variabel kontrol : *firm size*, umur perusahaan dan komposisi aktiva perusahaan.

Penelitian menggunakan model regresi linear berganda, metode analisis data yang digunakan adalah uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokolerasi, uji normalitas, uji T, uji F dan uji determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel dependen yang didukung oleh variabel kontrol secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja BUMN. Secara parsial hanya variabel *debt to equity*, *institusional ownership* yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja BUMN, sedangkan variabel dewan direksi, komposisi dewan komisaris independent tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja BUMN.

Kata Kunci : *good corporate governance*, dan kinerja BUMN

Kata Pengantar

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Alhamdulillahirobbil'alamin, segala puji bagi Allah SWT, Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang yang telah memberikan karunia-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Shalawat serta salam tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, nabi akhir zaman dan suri tauladan yang membimbing umatnya untuk melakukan perbuatan yang terpuji. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana Strata-1 di Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha.

Skripsi ini berisi tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja BUMN sesuai dengan Peraturan Menteri Negara BUMN No: PER-01/MBU/2011 yang menyatakan bahwa salah satu tujuan penerapan GCG adalah mengoptimalkan BUMN agar memiliki daya saing yang kuat sehingga mampu mempertahankan keberadaan dan hidup berkelanjutan untuk mencapai tujuan. Tujuan GCG yang tertuang dalam Peraturan Menteri Negara BUMN tersebut merupakan dampak dari kinerja yang baik.

Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih atas bimbingan, doa, semangat, dukungan baik secara langsung maupun tidak langsung hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Ucapan terimakasih ini penulis ucapkan kepada :

1. Allah SWT Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang. Dengan segala kasih-Nya Allah SWT selalu meletakkan orang – orang yang menyayangi dan pengertian disekeliling penulis, menumbuhkan rasa semangat kepada penulis, memberikan kesempatan, kesabaran, dan banyak hal lagi nikmat yang Allah SWT berikan, Hamdalah.
2. Kedua orang tuaku, Bapak Paijo dan Mama Nur yang selalu memberikan dukungan, semangat dan doanya. Untuk adik – adikku, Adik Ira dan Adik Fahri, makasih semangatnya.
3. Moh. Mahsun, SE, M.Si. Akt. CA. CPA., selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha.
4. Drs Muda Setia Hamid, MM, Akt, selaku Dosen Pembimbing Skripsi. Terima kasih atas kesediannya meluangkan waktu untuk memberi pengarahan, bimbingan dan diskusi dalam penulisan skripsi ini. Terima kasih bapak atas ilmu yang diberikan.
5. Dra. Sulastiningsih, M.Si, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya wiwaha, terimakasih atas ilmu yang selama ini diberikan kepada penulis.
6. Seluruh dosen dan staff karyawan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha yang telah memberikan ilmu dan bantuan kepada penulis.
7. Staff karyawan yang selalu di perpustakaan STIE WW. Pak Danang, Pak Agung, dan Mbah Tukiran, terimakasih telah menemani penulis di perpustakaan dengan canda dan nasehatnya serta sharingnya makasih.

8. Kelas akuntansi 2012, terima kasih atas dukungan, masukan, semangat dan diskusi yang dilakukan bersama penulis.
9. Kawan – kawanku di STIE Widya Wiwaha, terima kasih dukungan dan semangatnya.
10. Partnerku sekaligus kawan – kawanku di purnama tempatku kerja, makasih atas pengertiannya dan memberikan penulis ijin selama menulis skripsi, maaf telah merepotkan.
11. Kawan – kawanku di asrama, makasih atas nasehatnya untuk tidak “spanneng” dalam menulis skripsi dan mengingatkan penulis untuk menonton TV.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurnadikarenakan keterbatasan pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan segala bentuk saran serta masukan bahkan kritik yang membangun dari berbagai pihak.

Wassalamu’alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 9 Februari 2016

Penulis

Lisa Yuli Nofriyanti

MOTTO

“Jangan takut dengan hal yang belum terjadi, meskipun hal itu telah terjadi tetaplah untuk tidak takut, karena hanya kepada Allah SWT rasa takutmu boleh muncul”

-Parent

“Apa yang perlu kau khawatirkan, jika kau adalah milik Allah SWT. Kau milik Allah SWT, jika kau selalu mengingat Allah SWT. Maka khawatirlah, jika kau tidak mengingat Allah SWT”

-Parent

“Selalu ada jalan disetiap keyakinan, selalu ada hasil disetiap usaha, selalu ada jawaban di setiap doa. Ingat selalu ada Allah di setiap langkah”

-Myself

DAFTAR ISI

Judul	i
Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Pengesahan Skripsi	iii
Pengesahan Ujian	iv
Abstrak	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	x
Daftar Gambar	xiv
Daftar Tabel	xv

BAB I : PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Pertanyaan Penelitian	10
1.4 Batasan Masalah.....	10
1.5 Tujuan Penelitian	12
1.6 Manfaat Penelitian	13

BAB II : KAJIAN PUSAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	14
2.2 Landasan Teori	
2.2.1 <i>Agency Teory</i>	
2.2.1.1 <i>Agency Problem</i>	17

2.2.2.1 Munculnya GCG.....	18
2.2.2 GCG (<i>Good Corporate Governance</i>)	
2.2.2.1 Pengertian GCG.....	19
2.2.2.2 Munculnya GCG di Indonesia	21
2.2.2.3 Perkenalan GCG di BUMN	22
2.2.2.4 Latar Belakang Kebutuhan GCG.....	23
2.2.2.5 Tujuan GCG.....	24
2.2.2.6 Kunci Sukses Implementasi GCG	27
2.2.2.7 Organ Pelaksanaan GCG	28
2.2.2.8 Prinsip GCG.....	40
2.2.3 Kinerja Perusahaan	
2.2.3.1 Pengukuran Kinerja	44
2.2.3.2 Manfaat Pengukuran Kinerja.....	44
2.2.3.3 Analisis Kinerja Keuangan	46
2.2.3.4 Manfaat Analisis Kinerja Keuangan.....	47
2.2.3.5 Metode Analisis Laporan Keuangan	51
2.2.4 EVA (<i>Economic Value Added</i>)	
2.2.4.1 Pengertian EVA	53
2.2.4.2 Perhitungan EVA.....	54
2.2.4.3 Tolak Ukur EVA.....	58
2.2.4.4 Kelemahan dan Kelebihan EVA.....	59
2.3 Model Empiris.....	62
2.4 Formulasi Hipotesis	64

2.4.1 Jumlah Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan	65
2.4.2 Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan	66
2.4.3 <i>Debt to Equity</i> terhadap Kinerja Perusahaan.....	67
2.4.4 <i>Institutional Ownership</i> terhadap Kinerja Perusahaan	68

BAB III : METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian	70
3.2 Metode Pengambilan Data	
3.2.1 Populasi dan Sampel.....	70
3.2.2 Jenis dan Sumber Data	73
3.3 Operasional Variabel Penelitian	
3.3.1 Variabel Dependen.....	74
3.3.2 Variabel Independen.....	75
3.3.3 Variabel Kontrol.....	78
3.4 Teknik Analisis Data	
3.4.1 Statistik Deskriptif.....	79
3.4.2 Uji Asumsi Klasik	80
3.4.3 Uji Hipotesis.....	83

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis deskriptif.....	86
------------------------------	----

4.2 Uji Asumsi Klasik	
4.2.1 Uji Multikolinearitas	90
4.2.2 Uji Heteroskedostisitas	91
4.2.3 Uji Autokolerasi	92
4.2.4 Uji Normalitas	93
4.3 Uji Hipotesis	
4.3.1 Uji T	94
4.3.2 Uji F	102
4.3.3 Koefisien Determinasi	103

BAB V : PENUTUP

5.1 Kesimpulan	106
5.2 Saran	107

DAFTAR PUSAKA

LAMPIARAN

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR

2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	15
2.2 Kerangka Kerja Implementasi GCG	39
2.3 Hubungan Laporan Keuangan dengan Kinerja Keuangan.....	51
2.4 Kerangka Tahap – Tahap Penelitian	63
2.5 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	64
4.1 Uji Normalitas.....	94

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

DAFTAR TABEL

3.1 Daftar BUMN tercatat di BEI	72
3.2 Daftar Perusahaan Sampel	73
4.1 <i>Descriptive statistics</i>	86
4.2 Uji Multikolinieritas	90
4.3 Uji Heteroskedastisitas	91
4.4 Uji Autokorelasi	92
4.5 Tabel Durbin-Watson	93
4.6 Uji T	95
4.7 Uji F	103
4.8 Uji Determinasi	104

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam teori agensi, pihak prinsipal sebagai pemilik perusahaan mengangkat agen untuk bertindak atas namanya memberi wewenang dan memberi kekuasaan dalam pengambilan keputusan (Sartono, 1994:xxiv). Manager (agen) sebagai pihak yang ditunjuk oleh pihak prinsipal lebih mengetahui tentang informasi internal dan prospek masa depan perusahaan yang diolahnya daripada pemilik perusahaan itu sendiri (pemegang saham / prinsipal). Oleh karena itu, manajer harus memberikan informasi tentang perkembangan perusahaan kepada pemiliknya.

Secara teoritis hampir semua manajer keuangan setuju terhadap tujuan memaksimalkan kemakmuran pemilik (Sartono,1994:13). Kenyataannya mereka (manajer) juga berkepentingan terhadap kemakmuran individu, keselamatan kerja, gaya hidup dan keuntungan yang lain. Dalam teori agensi akan memunculkan konflik antar kelompok atau *agency problem*, yaitu konflik yang timbul antara pemilik, karyawan, dan manajer perusahaan dimana ada kecenderungan manajer lebih mementingkan tujuan individu dari pada tujuan perusahaan, Jensen et al dalam Satono (1994:13)

Berbagai kepentingan tersebut membuat manajer menjadi enggan untuk mengambil keputusan yang lebih berisiko. Jika manajer mempunyai persepsi risiko yang dihadapi lebih besar dibandingkan dengan kemungkinan kehilangan pekerjaan dan rusaknya reputasinya. Akibatnya manajer tidak lagi memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melainkan mengambil jalan tengah dengan meminimumkan kerugian potensial dari pemilik perusahaan, (Sartono, 1994:13). *Agency problem* muncul terutama apabila perusahaan menghasilkan *free cash flow* yang sangat besar, Jensen dalam Sartono (1994:14).

Pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku, (Mustika, 2010 pp:8). *Good Corporate Governance* di Indonesia mulai ramai dikenal pada tahun 1997, saat krisis ekonomi menerpa Indonesia. Terdapat banyak akibat buruk dari krisis tersebut, salah satunya ialah banyaknya perusahaan yang berjatuh karena tidak mampu bertahan, *Corporate governance* yang buruk disinyalir sebagai salah satu sebab terjadinya krisis ekonomi politik Indonesia yang dimulai tahun 1997 yang efeknya masih terasa hingga saat ini (Prasetya, 2010 pp:2).

Para pelaku bisnis di Indonesia menyepakati penerapan *good corporate governance* (GCG), suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik, hal ini sesuai dengan penandatanganan perjanjian *Letter of intent* (LOI) dengan

IMF tahun 1998, yang salah satu isinya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan di Indonesia (Sedarmayanti, 2007).

BUMN dipandang dalam pandangan masyarakat merupakan perusahaan yang kokoh karena dimiliki oleh Negara. Jika dilihat secara sektoral, BUMN memiliki posisi yang lebih strategis sejalan dengan misi dan visi negara dan pemerintah dibandingkan dengan BUMS. Jika dilihat dalam bentuk aset maupun akses kependanaan, BUMNpun lebih baik dibandingkan dengan BUMS.

Kekuatan – keuatan yang dimiliki BUMN inilah yang nantinya juga akan menjadi kelemahan BUMN itu sendiri. Para pengelola BUMN kurangmemberikan perhatian penuh terhadap kinerja BUMN yang dipimpinya. Tidak ada upaya keras untuk menciptakan BUMN yang dikendalikannya agar meraih keuntungan maksimal sebagai suatu badan usaha. Ada kesan kuat karena dianggap milik negara, BUMN boleh merugi. Karena dimiliki negara sebagai *agent of development* boleh boros atas nama pembangunan (Suta, 2000:351). Karena hal tersebut perlu dilakukan upaya agar BUMN menjadi aset yang mampu memberikan kontribusi optimal kepada negara, bukan sebaliknya.

Penerapan GCG telah menjadi kebutuhan yang nyata bagi peningkatan kinerja BUMN. Berdasarkan analisis uang cukup komperhensif dapat dikatakan bahwa peraturan – peraturan yang terkait dengan kebijakan penerapan GCG dalam BUMN telah cukup lengkap dan memadai, bahkan hasil penelitian sebuah lembaga penelitian menghasilkan data yang

menunjukkan bahwa kinerja BUMN Tbk yang telah menerapkan prinsip – prinsip GCG menjadi lebih baik dibandingkan dengan yang belum (Surya, 2006:116)

Pemerintah melalui Kementerian Negara BUMN mulai memperkenalkan konsep *Good Corporate Governance* ini di lingkungan BUMN, Melalui Surat Keputusan Menteri BUMN No. Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 1 Agustus 2002 tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara, menekankan kewajiban bagi BUMN untuk menerapkan *Good Corporate Governance* secara konsisten dan atau menjadikan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* sebagai landasan operasionalnya, yang pada dasarnya bertujuan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders lainnya, dan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika. Dan kini Peraturan Menteri Negara BUMN No:PER-09/MBU/2012 tentang perubahan atas Peraturan Menteri Negara BUMN No: PER-01/MBU/2011 tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) pada BUMN, ini merupakan bukti bahwa betapa GCG ini penting di lingkungan BUMN.

Kaitannya GCG dengan kinerja keuangan. Dijelaskan pada Peraturan Menteri Negara BUMN No: PER-01/MBU/2011 tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) bahwa

penerapan prinsip – prinsip GCG pada BUMN pasal 4 pada poin pertama penerapan prinsip – prinsip GCG bertujuan untuk: mengoptimalkan BUMN agar perusahaan memiliki daya saing yang kuat, baik secara nasional maupun secara internasional sehingga mampu mempertahankan keberadaannya dan hidup berkelanjutan untuk mencapai maksud dan tujuan BUMN, selain itu pada poin kelima: meningkatkan iklim yang kondusif bagi perkembangan investasi nasional.

Tujuan pada poin pertama dan kelima merupakan dampak dari kinerja keuangan yang baik, dengan kinerja keuangan yang baik perusahaan mampu memiliki daya saing yang kuat sehingga mampu mempertahankan keberadaan dan kelanjutan usahanya (poin pertama). Poin kelima secara tidak langsung dijelaskan oleh Mamduh M dan Abdul Halim, 1996 dalam bukunya yang berjudul “Analisis Laporan Keuangan” bahwa pengukuran kinerja keuangan pada dasarnya ingin memperlihatkan prospek dan risiko perusahaan. Prospek bisa dilihat dari tingkat keuntungan dan risiko bisa dilihat dari kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau mengalami kebangkrutan. Tujuan pengukuran kinerja keuangan bisa ditinjau juga dari pandangan seorang analis. Seorang pemegang saham akan mengukur kinerja keuangan perusahaan untuk memperoleh kesimpulan apakah saham perusahaan tersebut layak dibeli atau tidak (Hanafi, et al, 1996:21). GCG sesuai dengan tujuan pengaplikasiannya mampu membawa dan menarik investor untuk berinvestasi.

Pengukuran kinerja perusahaan lebih dititikberatkan pada rasio-rasio keuangan di dalam suatu laporan keuangan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan, profitabilitas akan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Indikator profitabilitas dinilai penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan pengembalian yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Namun, penggunaan rasio profitabilitas memiliki kelemahan yaitu hanya memperhatikan laba jangka pendek dan tidak memperhatikan *risk* yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya ekuitas (*cost of equity*) yang harus ditanggung oleh pemegang saham. Sehingga itu sulit untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan nilai (*value*) atau tidak. Berkembang pendekatan baru dalam mengukur kinerja yang dikenal dengan *Economic Value Added* (EVA). EVA yang dipopulerkan dan dipatenkan oleh Stern Stewart & Co sebuah konsultan manajemen terkemuka asal Amerika Serikat sebenarnya merupakan salah satu *varian value based management*.

Perhitungan EVA diharapkan dapat memperoleh hasil perhitungan pada upaya penciptaan nilai perusahaan (*creating a firm value*) yang lebih realistis (Kiryato, 1994:125). Konsep EVA membuat perusahaan memfokuskan perhatian ke upaya penciptaan nilai perusahaan dan menilai kinerja keuangan perusahaan secara adil yang diukur dengan mempergunakan

ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal yang ada, (Widayanto,1994:188).SWA november, 2015 dalam acara *most powerful and valuable company award 2014* pemilihan perusahaan ditentukan dengan metode *economic value added (EVA)*, EVA sendiri adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen.

Majalah SWA November 2015 mengungkapkan pemilihan EVA digunakan karena lebih memfokuskan perhatian ke upaya penciptaan nilai perusahaan dan menilai kinerja keuangan perusahaan secara adil yang diukur dengan mempergunakan ukuran tertimbang antara struktur modal yang sudah ada. Dengan adanya EVA, maka pemilik perusahaan hanya akan memberikan nilai dan membuang aktivitas yang merusak atau mengurangi nilai keseluruhan. (Anonim, SWA, November 2015). Karena hal tersebut dalam penelitian pengaruh GCG terhadap kinerja keuangannya kinerja keuangan akan diukur dengan EVA, yang mana EVA menurut sumber memiliki keunggulan yang lebih dibandingkan dengan rasio yang telah ada.

Pengaruh GCG dalam kinerja keuangan perusahaan sudah diteliti oleh berbagai pihak dan di berbagai tahun. Namun hasilnya berbeda- beda ada penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh positif maupun negatif GCG terhadap kinerja keuangan, ada juga penelitian yang menunjukkan tidak ada pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan.

Dalam penelitian – penelitian terdahulu terdapat anomali. Tri Purwani dalam artikel berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap

Kinerja Perusahaan” dalam Majalah Ilmiah INFORMATIKA Vol. 1 No. 2 Mei 2010 menyimpulkan bahwa : Pengaruh GCG tidak berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan. Like Monisa Wati dalam Jurnal Manajemen, Volume 01, Nomor 01, September 2012, berjudul “Pengaruh praktek GCG terhadap kinerja keuangan di BEI” menyimpulkan bahwa : Praktek *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE dan NPM pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang masuk dalam daftar pemeringkatan oleh *The Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG). Dhanuringpuri Wulandari dalam Fokus Ekonomi Vol. 1 No. 2 Desember 2006: 120-136 yang berjudul “Pengaruh indikator mekanisme corporate governance terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia” menyimpulkan bahwa: variable jumlah direksi, proporsi dewan komisaris independen, dan *institutional ownership* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan *debt to equity*, berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, penelitian mengenai penerapan *good corporate governance* yang nantinya akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan masih menarik untuk dilakukan mengingat hasil dari peneliti – peneliti terdahulu masih terdapat anomali. Untuk membedakan dari peneliti lainnya, penelitian ini selain menggunakan variabel independen juga menggunakan variabel kontrol untuk menetralkan pengaruh yang dapat mengganggu hubungan antara variabel independent

dengan variabel dependen, adapun variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah umur perusahaan, *firm size*, dan komposisi aktiva perusahaan.

GCG sendiri akan diukur melalui empat indikator, yaitu Indikator mekanisme *internal governance* terdiri dari jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen dan *debt to equity*, sedangkan indikator mekanisme *external governance* terdiri dari *institutional ownership*. Sedangkan kinerja keuangan akan diukur dengan EVA (*economic value added*). Penelitian ini berjudul: **PENGARUH GCG (GOOD CORPORATE GORVENANCE) TERHADAP KINERJA BUMN BERDASARKAN PERATURAN MENTERI NEGARA BUMN No: PER-01/MBU/2011.**

1.2 Rumusan Masalah

BUMN yang dianggap sebagai badan usaha terkuat juga memerlukan GCG agar dapat memberikan kontribusi yang baik kepada negara (sebagai pemegang saham terbesar) bukan sebaliknya. Dalam teorinya, GCG akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, namun dalam penelitian – penelitian terdahulu mengenai pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan terdapat anomali, sehingga terdapat keraguan akan GCG yang mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan

1.3 Pertanyaan Penelitian

Pertanyaan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Apakah GCG dengan jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, *debt to equity* dan kepemilikan institusional sebagai indikatornya berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan BUMN secara simultan?
- b. Apakah jumlah dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan BUMN secara parsial?
- c. Apakah proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan BUMN secara parsial?
- d. Apakah *debt to equity* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan BUMN secara parsial?
- e. Apakah *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan BUMN secara parsial?

1.4 Batasan Masalah

Ruang lingkup penelitian demikian Luas, sedangkan penelitian dimaksudkan pada sebagian ruang lingkup, sehingga dalam penelitian ini terdapat batasan-batasan sebagai berikut:

- a. Batasan yang menjadi objek penelitian adalah sebagai berikut :
 1. Seluruh perusahaan BUMN yang terbagi menjadi enam deputi berdasarkan Keputusan Menteri BUMN RI no: SK-100/MBU/06/2015 tentang pembagian BUMN yang menjadi tugas pembinaan deputi lingkungan kementerian BUMN.

2. Seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 – 2014.
 3. Seluruh perusahaan BUMN di BEI yang mengeluarkan *annual report* secara rutin pada tahun 2010 – 2014.
 4. BUMN yang memiliki data secara konsisten mengenai informasi variabel – variabel penelitian
- b. Batasan yang menjadi variabel penelitian adalah sebagai berikut :
1. Variabel independen yang diukur hanya terbatas pada jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, *debt to equity*, dan *institutional ownership*.
 2. Variabel dependen yang diukur terbatas pada laporan keuangan yang diukur menggunakan EVA
 3. Variabel kontrol yang diukur terbatas pada umur perusahaan, *firm size* yang dilihat dari jumlah penjualan pada tahun bersangkutan, dan komposisi aktiva perusahaan.

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan yang menjadi sasaran akhir dalam melakukan penelitian adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui apakah indikator GCG, seperti jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, *debt to equity*, dan *institutional ownership* yang akan berpengaruh signifikan dan berpengaruh secara simultan terhadap kinerja perusahaan BUMN.
- b. Untuk mengetahui apakah indikator GCG yang diprosikan dengan jumlah dewan direksi berpengaruh signifikan dan secara parsial terhadap kinerja perusahaan BUMN.
- c. Untuk mengetahui apakah indikator GCG yang diprosikan dengan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan dan secara parsial terhadap kinerja perusahaan BUMN.
- d. Untuk mengetahui apakah indikator GCG yang diprosikan dengan *debt to equity* berpengaruh signifikan dan secara parsial terhadap kinerja perusahaan BUMN.
- e. Untuk mengetahui apakah indikator GCG yang diprosikan dengan *institutional ownership* berpengaruh signifikan dan secara parsial terhadap kinerja perusahaan BUMN.

1.6 Manfaat Penelitian

Implikasi yang dapat diperoleh ketika tujuan penelitian tercapai dituangkan dalam bentuk manfaat penelitian. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Memberikan gambaran akan indikator GCG yang mempengaruhi kinerja keuangan BUMN secara parsial maupun simultan.
- b. Memberikan gambaran GCG dan faktor diluar GCG lainnya yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan BUMN baik secara parsial maupun simultan.
- c. Memberi masukan kepada BUMN guna sebagai bahan pertimbangan untuk perkembangan kinerja yang lebih baik bagi BUMN itu sendiri di masa yang akan datang.

BAB II

KAJIAN PUSAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Gambar 2.1 merupakan tabel hasil penelitian terdahulu yang memiliki area penelitian yang sama. Dalam gambar 2.1 tampak bahwa hasil tiap peneliti terdapat anomali. Berkaitan dengan anomali yang terjadi pada penelitian – penelitian tersebut. Penelitian mengenai pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan dianggap masih menarik untuk dilakukan, mengingat juga KEPMEN BUMN ikut andil dalam mengadopsi GCG.

Penelitian kali ini memiliki perbedaan dari penelitian sebelumnya. Pada penelitian ini GCG yang memiliki empat indikator yaitu jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, *debt of equity* dan *institutional ownership* yang akan menjadi variabel independen, untuk variabel dependen penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan EVA (*economic value added*). Mengingat penerapan kinerja perusahaan memiliki kemungkinan untuk dipengaruhi oleh berbagai faktor. Penelitian ini juga akan menggunakan tiga variabel *control* yaitu umur perusahaan, *firm size* dan komposisi aktiva perusahaan, guna menetralkan pengaruh yang dapat mengganggu hubungan antara variabel independen dan dependen.

Gambar 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel yang Digunakan	Metode yang Digunakan	Hasil Penelitian
Danang Febriyanto (2013)	Variabel independen meliputi komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial. Variabel dependen : kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobins Q	Pengujian penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEJ tahun 2008 – 2012	GCG dalam hal independen, dewan direksi, kepemilikan institusional berpengaruh positif sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.
Tri Purwanti (2010)	Variable Independen yang digunakan adalah GCG berdasarkan skor pemeringatan CGPI; variabel Dependen : kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA dan Variabel Control meliputi kesempatan tumbuh, ukuran perusahaan;	Pengujian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan peserta IICG yang terdaftar di BEI selama periode 2004 – 2008	Terdapat hubungan negatif antara GCG dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA
Muh. Arief Ujiantho dan Bambang Agus Pramuka (2007)	Variabel independen meliputi : kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, jumlah dewan, manajemen laba. Sedangkan variabel dependen berupa : manajemen laba, kinerja keuangan	Pengujian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEJ selama periode 2002 – 2004	Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan jumlah dewan komisaris secara simultan teruji dengan tingkat pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba; dan Manajemen laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan

Totok Dewayanto (2010)	Variabel independen meliputi : pemegang saham pengendali, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen auditor eksternal dan CAR variabel independen sendiri meliputi : ROA. Dan menggunakan variabel kontrol berupa ukuran bank	Pengujian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan 22 bank yang terdaftar BEI selama periode 2006 – 2008	GCG yang diproksikan dengan pemegang saham pengendali, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA (kinerja perusahaan), sedangkan GCG yang diproksikan dengan dewan komisaris, komisaris independen auditor eksternal, CAR berpengaruh signifikan terhadap ROA
Melia Agustina Tertius dan Yulius Jogi Christiawan, SE, Msi, Ak (2015)	Variabel independen yang digunakan adalah GCG berdasarkan dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial dengan variabel kontrol ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependennya meliputi kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA	Pengujian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2011 – 2013	GCG yang diproksikan dengan berpengaruh dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial secara simultan terhadap ROA, sedangkan Secara parsial dewan komisaris dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.
Dhanuring puri wulandari (2006)	Variabel independen : jumlah dewan direktur, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, <i>debt to equity</i> , sedangkan variabel dependen : kinerja perusahaan yang diproksikan dengan tobin's Q	Pengujian penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2000 – 2002	Variabel jumlah direktur, proporsi dewan komisaris independen, dan <i>institutional ownership</i> berpengaruh secara signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan <i>debt to equity</i> , berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Agency Teory*

2.2.1.1 *Agency Problem*

Dalam teori agensi, para pendiri perseroaan dapat membuat perjanjian yang seimbang antara prinsipal (pemegang saham) dengan agen (direktur).Teori agensi menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga – tenaga profesional (agents) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari – hari, Misahardi dalam Surya (2006:2).

Menurut teori agensi, agen harus bertindak secara rasional untuk kepentingan prinsipalnya.Agen harus menggunakan keahlian, kebijaksanaan, itikad baik, dan tingkah laku yang wajar dan adil dalam memimpin perseroan.Dalam praktiknya timbul masalah (*agency problem*) karena adanya kesenjangan kepentingan antara para pemegang saham dengan manajemen(Surya, 2006:2).

Pemilik perusahaan memiliki kepentingan agar dana yang telah diinvestasikan memberikan pendapatan yang maksimal, sedangkan pihak manajemen memiliki kepentingan terhadap perolehan insentif atas pengelolaan dana pemilik perusahaan. Konflik ini menimbulkan biaya (*cost*) yang muncul dari ketidaksempurnaan penyusunan kontrak antara agen dan

prinsipal. Hal ini terjadi karena adanya informasi asimetri, (Surya, 2006:2-3).

Indra Surya (2006:3) juga mengatakan bahwa hambatan antara perusahaan dengan para investor pemegang saham adalah adanya informasi asimetri (tidak seimbang). Para pemegang saham tersebut akan melihat pada prospek perusahaan dimasa depan dengan mempertimbangkan data– data historis perusahaan. Tentunya *insiders* atau orang dalam perusahaan, seperti pihak manajemen maupun pemegang saham pengendali lebih mengetahui kinerja masa lalu dan prospek perusahaan tersebut. Selalu ada potensi bagi *insiders* untuk mencurangi pemegang saham publik dengan merekayasa isi prospektus perusahaan.

2.2.1.2 Munculnya GCG

Pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku (Mustika, 2010 pp:8).

Penerapan GCG menjadi sangat penting bagi perusahaan yang salah satu tujuannya adalah untuk menekan potensi konflik kepentingan. Sistem *corporate governance* yang efektif

seharusnya mampu mengatur kewenangan direksi, yang bertujuan dapat menahan direksi untuk tidak menyalahgunakan kewenangan tersebut dan untuk memastikan bahwa direksi bekerja semata – mata untuk kepentingan perusahaan (Surya, 2006:6-7)

2.2.2 GCG (*Good Corporate Governance*)

2.2.2.1 Pengertian GCG

Istilah *Corporate Governane* pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* tahun 1992 dalam laporannya yang dikenal sebagai *Cadbury Report*. Tjager dalam Prasetio (2010, pp:1). Definisi *Good Corporate Governance* dari *Cadbury Committee* yang berdasar pada teori stakeholder yang dikutip oleh Indra Surya dalam bukunya yang berjudul “Penerapan *Good Corporate Governance* : Mengesampingkan Hak – Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha”, *Corporate Governance* adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggungjawaban kepada *stakeholders*, hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan pemilik, direksi, Manajer, Pemegang saham, dan sebagainya (Surya, 2006:24-25)

Dalam Peraturan Menteri Negara BUMN No: PER-01/MBU/2011, Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Government*), yang selanjutnya disebut GCG adalah prinsip – prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berdasarkan peraturan perundang – undangan dan etika perusahaan

Pengertian GCG dalam pedoman tata kelola perusahaan PT Bursa Efek Indonesia halaman empat alenia pertama menyatakan bahwa Tata Kelola Perusahaan atau *Good Corporate Governance* (selanjutnya disebut sebagai GCG) merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara profesional berlandaskan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independen serta kewajaran dan kesetaraan. Tujuan utama dilaksanakannya GCG adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan (*stakeholders*) lainnya dalam jangka panjang (pedoman tata kelola perusahaan (*code of corporate governance*), PT Bursa Efek Indonesia, 2011:4).

I Putu Gede Ary Suta (2000:435), dalam buku yang berjudul “Menuju Pasar Modal Modern” mengatakan bahwa istilah *Corporate Governance* merupakan istilah yang kelihatannya mudah dimengerti, namun sesungguhnya sulit

untuk diimplementasikan. “*Corporate governance refers to the set of rules applicable to the direction and control of company*” (*Report on the Belgian Commission on Corporate Governance; initiative of the Brussle Stock Exchange*). Dari definisi diatas terkandung dua aspek penting yaitu : secara internal adanya tuntutan kepada direksi, komisaris dan seluruh tatanan perusahaan untuk mensukseskan tercapainya GCG (*Good Corporate Governance*). Selanjutnya, pencapaian GCG (*Good Corporate Governance*) harus memperoleh dukungan dari pihak eksternal yang berkepentingan terhadap perusahaan, seperti: pemegang saham, terutama *controlling interst holders*, kreditur, pemerintah ataupun masyarakat luas.

2.2.2.2 Munculnya GCG di Indonesia

Good Corporate Governance di Indonesia mulai ramai dikenal pada tahun 1997, saat krisis ekonomi menerpa Indonesia. Terdapat banyak akibat buruk dari krisis tersebut, salah satunya ialah banyaknya perusahaan yang berjatuhan karena tidak mampu bertahan. *Corporate governance* yang buruk disinyalir sebagai salah satu sebab terjadinya krisis ekonomi politik Indonesia yang dimulai tahun 1997 yang efeknya masih terasa hingga saat ini (Prasetya, 2010, pp:2).

Para pelaku bisnis di Indonesia menyepakati penerapan *good corporate governance* (GCG), suatu sistem pengelolaan

perusahaan yang baik, hal ini sesuai dengan penandatanganan perjanjian *Letter of intent* (LOI) dengan IMF tahun 1998, yang salah satu isinya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan di Indonesia (Sedarmayanti, 2007)

2.2.2.3 Perkenalan GCG di BUMN

Pemerintah melalui Kementerian Negara BUMN mulai memperkenalkan konsep *Good Corporate Governance* ini di lingkungan BUMN, Melalui Surat Keputusan Menteri BUMN No: Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 1 Agustus 2002 tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara, menekankan kewajiban bagi BUMN untuk menerapkan *Good Corporate Governance* secara konsisten dan atau menjadikan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* sebagai landasan operasionalnya, yang pada dasarnya bertujuan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, dan berlandaskan peraturan perundang-undangan, nilai-nilai etika, norma yang berlaku dan anggaran dasar.

Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 yang kemudian diperbaharui dengan Peraturan Menteri Negara BUMN No. PER 01/MBU/2011 tanggal 01

Agustus 2011 tentang Penerapan Tata Kelola yang Baik pada BUMN, yang menyebutkan bahwa “BUMN wajib melaksanakan operasional perusahaan dengan berpegang pada prinsip-prinsip GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi dan kewajaran”. Kini Peraturan Menteri Negara BUMN No. PER 01/MBU/2011 tanggal 01 Agustus 2011 tentang Penerapan Tata Kelola yang Baik pada BUMN diperbaharui dengan Peraturan Menteri Negara BUMN No:PER-09/MBU/2012 tentang perubahan Peraturan Menteri Negara BUMN No: PER-01/MBU/2011 tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) pada BUMN.

2.2.2.4 Latar Belakang Kebutuhan GCG

I Putu Gede Ari Suta, (2002:435-436), meluasnya kebutuhan terhadap GCG dilatarbelakangi oleh :

- a. Berkembangnya *equitymarket*, terutama di negara – negara maju mengharuskan bagi perusahaan dan pelaku pasar lainnya untuk lebih transparan, *fair*, dan terbuka dalam pembukaan keputusan perusahaan.
- b. Adanya kompetisi yang semakin tajam terhadap sumber – sumber keuangan yang dikelola oleh dana pensiun, asuransi, *mutual funds*, dan instansi – instansi keuangan lainnya.

- c. Semakin meningkatnya keterlibatan masyarakat baik langsung maupun tidak langsung, dalam kaitannya dengan lingkungan hidup, tenaga kerja, penggunaan dana masyarakat, pajak, dan lain – lain, akan mengharuskan perubahan untuk mengembangkan GCG.
- d. Adanya keharusan dari pemerintah terutama yang berkaitan dengan *regulated industri* seperti pasar modal, perbankan, dan industri – industri penting lainnya.

Peraturan Menteri Negara BUMN No : PER-01/MBU/2011 tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) pasal 2 poin 1 menyatakan bahwa BUMN wajib menerapkan GCG secara konsisten dan berkelanjutan dengan berpedoman pada Peraturan Menteri ini dengan tetap memperhatikan ketentuan dan norma yang berlaku serta anggaran dasar BUMN.

2.2.2.5 Tujuan GCG

Tujuan pedoman Tata Kelola (*Corporate Governance*) dalam “Pedoman Tata Kelola Perusahaan (*Code of Corporate Governance*) menurut PT BEI, (2011 : 5) adalah sebagai berikut

:

- a. Sebagai pedoman bagi Dewan Komisaris dalam melaksanakan pengawasandan pemberian saran –saran

atas pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh direksi.

- b. Sebagai pedoman bagi Direksi agar dalam menjalankan perusahaan dilandasi dengan nilai moral yang tinggi dengan memperhatikan perundang – undangan dan peraturan yang berlaku, anggaran dasar dan etika.
- c. Sebagai pedoman bagi jajaran manajemen dan karyawan BEI dalam melaksanakan kegiatan/ tugas sehari – hari dengan prinsip – prinsip GCG.

Tujuan penerapan prinsip – prinsip GCG dalam BUMN dijelaskan dalam PERMEN BUMN No: PER-01/MBU/2011 tentang Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada Badan Usaha Milik Negara, sebaga berikut:

- a. Mengoptimalkan nilai BUMN agar perusahaan memiliki daya saing yang kuat, baik secara nasional maupun internasional, sehingga mampu mempertahankan keberadaannya dan hidup berkelanjutan untuk mencapai maksud dan tujuan BUMN;
- b. Mendorong pengelolaan BUMN secara profesional, efisien, dan efektif, serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian Organ Persero/Organ Perum;

- c. Mendorong agar Organ Persero/Organ Perum dalam membuat keputusan dan menjalankantindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang - undangan,serta kesadaran akan adanya tanggungjawab sosial BUMN terhadap PemangkuKepentingan maupun kelestarian lingkungan di sekitar BUMN;
- d. Meningkatkan kontribusi BUMN dalam perekonomian nasional;
- e. Meningkatkan iklim yang kondusif bagi perkembangan investasi nasional.

Terkait tujuan terakhir seorang pemegang saham akan menganalisis perusahaan untuk memperoleh kesimpulan apakah saham perusahaan tersebut layak dibeli atau tidak dengan keputusan yang dipilih akan menentukan meningkat tidaknya iklim kondusif bagi perkembangan inveastasi nasional. GCG sesuai dengan tujuan pengaplikasiannya mampu membawa dan menarik investor untuk berinvestasi. Ini menandakan bahwa ada keterkaitan antara GCG dengan kinerja keuangan yang nantinya akan berdampak pada iklim investasi.

2.2.2.6 Kunci Sukses Implementasi GCG

Kunci sukses dan kesinambungan dari implementasi GCG di BEI adalah berfungsinya organ-organ Perseroan yaitu RUPS, dewan komisaris dan direksi secara efektif. Selanjutnya organ-organ ini yang merupakan organ utama GCG akan sangat terbantu bilamana terdapat organ-organ pendukung GCG yang juga berfungsi secara efektif. (Pedoman Tata Kelola Perusahaan (*Code of Corporate Governance*), PT Bursa Efek Indonesia, 2011: 4).

I Putu Gede Ari Suta (2002:436), penciptaan dan penerapan GCG memerlukan perencanaan dan penerapan kebijakan penting dan mendasar. Setidaknya ada empat syarat utama yang dibutuhkan yaitu:

- a. GCG mengharuskan adanya *accountability* yang jelas bagi pengelola perusahaan. Amanat yang diterima melalui RUPS oleh direksi dan komisaris harus dipertanggungjawabkan dengan baik yang mencakup operasi perusahaan maupun pertanggungjawaban keuangan. Hal ini memerlukan adanya peraturan yang jelas mengatur hak dan kewajiban setiap pengelola perusahaan.
- b. GCG membutuhkan adanya direksi yang memiliki tingkat independensi yang memadai terutama kaitannya

dengan pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan harus dapat dipastikan bahwa direksi yang bekerja semata – mata untuk perusahaan dan bukan untuk pribadinya. Esensi untuk terciptanya independensi ini tidak lain adalah menghindari *conflict of interest*.

- c. GCG memerlukan adanya penyebaran informasi yang diperlukan (*full disclosure*). Informasi yang diperlukan oleh *stakeholder* meliputi informasi yang penting tentang operasi perusahaan dan informasi keuangan. Informasi ini akan membantu dalam penciptaan kondisi pertama dan kedua diatas.
- d. GCG memerlukan adanya *auditcommite* untuk meningkatkan kualitas laporan dan objektivitas penilaian kinerja perusahaan. Audit ini harus dilakukan oleh pihak independen.

2.2.2.7 Organ Pelaksanaan GCG

PT Bursa Efek Indonesia, 2011: 8-9 dalam Pedoman Tata Kelola Perusahaan (*Code of Corporate Governance*) kerangka kerja disusun sebagai berikut: RUPS, dewan komisaris, dan dewan direksi, ketiganya disebut sebagai organ utama *corporate governance*. Dewan komisaris dan direksi ditunjuk oleh RUPS. Dewan komisaris dan direksi, diantara keduanya menunjukkan hubungan bahwa terdapat kewenangan tertentu

dari dewan komisaris terhadap direksi, misalnya menggantikan direksi untuk sementara waktu dalam situasi tertentu.

Selanjutnya organ utama ini akan dibantu oleh organ-organ pendukung, baik yang ada ditingkatan dewan komisaris seperti komite-komite komisaris, maupun yang ada di tingkatan direksi / manajemen seperti komite-komite direksi, sekretaris perusahaan, satuanpemeriksa internal dan divisi manajemen risiko. Organ pendukung ini merupakan pihak – pihak yang mendukung organ utama dalam melaksanakan tugas dan wewenangnya terutama terkait pelaksanaan GCG. (Pedoman Tata Kelola Perusahaan, PT BEI, 2011:9)

Organ utama dan organ pendukung serta pegawai Perseroan dilengkapi dengan pedoman (*code*), piagam (*charter*), kebijakan dan prosedur (SOP) sebagai acuan baku dalam menjalankan tugas dan fungsinya. Perseroan selanjutnya menerbitkan laporan-laporan sebagai perwujudan akuntabilitasnya kepada para *stakeholders* perseroan organ utama *corporate governance*.

1. RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham)

- a. RUPS adalah organ perseroan yang memiliki wewenang yang tidak diberikan kepada direksi atau dewan komisaris

b. RUPS terdiri atas :

1. RUPS Tahunan yaitu RUPS yang dilakukan secara rutin dilaksanakan sebelum 30 Juni pada setiap tahunnya.

2. RUPS Luar Biasa yaitu RUPS yang dilakukan diluar jadwal pelaksanaan RUPS Tahunan atas permintaan Dewan Komisaris atau Direksi sesuai Anggaran Dasar.

c. Pelaksanaan RUPS mengacu pada Anggaran Dasar dan peraturan perundang – undangan yang berlaku

d. RUPS memiliki wewenang untuk :

1. Mengesahkan perubahan anggaran dasar Perseroan sebelum mendapatkan persetujuan Bapepam-LK.

2. Mengangkat anggota Dewan Komisaris dan anggota Direksi setelah mendapatkan hasil penilaian uji kelayakan dan kepatutan oleh Komite yang dibentuk oleh Ketua Bapepam-LK.

3. Memberhentikan anggota Dewan Komisaris.

4. Memberhentikan anggota Direksi atas usul Dewan Komisaris.

5. Menyetujui dan mengesahkan atau menolak Rencana Jangka Panjang Perseroan (RJPP) dan Rencana Kerja dan Anggaran Tahunan (RKAT)

yang disusun oleh Direksi dan telah di-*review* oleh Dewan Komisaris. RJPP dan RKAT ini kemudian disampaikan ke Bapepam-LK untuk mendapatkan masukan dan persetujuan.

6. Menyetujui atau menolak Laporan Tahunan yang disusun oleh Direksi dan telah di-*review* oleh Dewan Komisaris.
 7. Mengesahkan atau menolak Laporan Keuangan yang disusun oleh Direksi setelah di-*review* oleh Dewan Komisaris.
 8. Menetapkan besaran honorarium dan fasilitas bagi Dewan Komisaris serta gaji dan fasilitas lain bagi Direksi.
 9. Menunjuk Kantor Akuntan Publik untuk melakukan audit laporan keuangan tahunan Perseroan.
- e. Pengambilan keputusan RUPS dilakukan secara musyawarah untuk mufakat. Akan tetapi apabila musyawarah tidak mencapai kata mufakat, maka keputusan RUPS diambil dengan cara penghitungan jumlah suara.
 - f. Keputusan RUPS dicatat dalam risalah RUPS dan harus dibuat oleh Notaris.

g. Peserta RUPS dapat meminta risalah RUPS tersebut kepada Sekretaris Perusahaan

2. Dewan Komisaris

a. Dewan komisaris adalah organ Perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan / atau khusus sesuai dengan Anggaran Dasar serta memberi saran-saran kepada Direksi.

b. Pengangkatan dan / atau penggantian anggota Dewan Komisaris dilakukan oleh RUPS setelah lulus uji kemampuan dan kepatutan yang dilakukan oleh Komite yang dibentuk oleh Ketua Bapepam-LK. Tata cara pencalonan anggota Dewan Komisaris berpedoman pada peraturan Bapepam-LK yang berlaku.

c. Hak Dewan Komisaris adalah sebagai berikut :

1. Memperoleh remunerasi sesuai keputusan RUPS.
2. Memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam pelaksanaan tugas pengawasan.
3. Membentuk komite-komite Dewan Komisaris yang dipandang perlu dan Sekretaris Dewan Komisaris dengan biaya Perseroan. Komite-komite Dewan Komisaris tersebut harus memiliki surat pengangkatan dan pedoman kerja yang jelas.

4. Mengundurkan diri dalam masa jabatannya dengan tetap mempertanggungjawabkan tugasnya selama menjabat.
 5. Membela diri di hadapan RUPS apabila akan diberhentikan sementara atau tetap.
 6. Memperoleh program pengenalan (*induction program*) dari Perseroan.
- d. Tugas pokok Dewan Komisaris adalah menjalankan fungsi pengawasan terhadap kebijakan Direksi serta memberikan rekomendasi kepada Direksi dalam menjalankan kepengurusan Perseroan.
 - e. Wewenang pokok Dewan Komisaris adalah memeriksa dan memberikan persetujuan terhadap hal-hal yang menjadi tugas dan wewenang Dewan Komisaris.

3. Direksi

- a. 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.
- b. Pengangkatan dan / atau penggantian anggota Dewan Komisaris dilakukan oleh RUPS setelah lulus uji

kemampuan dan kepatutan yang dilakukan oleh Komite yang dibentuk oleh Ketua Bapepam-LK. Tata cara pencalonan anggota Dewan Komisaris berpedoman pada peraturan Bapepam-LK yang berlaku.

c. Hak Direksi adalah sebagai berikut:

1. Memperoleh remunerasi sesuai keputusan RUPS.
2. Membela diri di hadapan RUPS apabila akan diberhentikan sementara atau tetap.
3. Membentuk komite-komite untuk Direksi dengan biaya Perseroan. Komite pembantu Direksi tersebut harus memiliki surat pengangkatan dan pedoman kerja yang jelas.
4. Mengundurkan diri dalam masa jabatannya dengan tetap mempertanggungjawabkan tugasnya selama menjabat.
5. Memperoleh program pengenalan (*induction program*) dari Perseroan.

d. Tugas pokok Direksi adalah menjalankan pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan.

e. Wewenang pokok Direksi adalah menetapkan kebijakan dan pedoman kerja sebagai acuan operasional Perseroan serta pengelolaan sumber daya Perseroan.

B. Organ Pendukung *Corporate Governance*

1. Komite – Komite untuk Membantu Tugas Dewan Komisaris

Komite – komite dewan komisaris adalah komite – komite yang dibentuk oleh dewan komisaris baik untuk memenuhi ketentuan yang berlaku atau karena komite – komite ini dipandang perlu untuk membantu dewan komisaris dalam menjalankan fungsinya.

a. Komite Audit, Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa:

1. Perseroan telah menyajikan laporan keuangan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum.
2. Perseroan telah menerapkan pengendalian internal, manajemen risiko dan GCG.
3. Fungsi audit eksternal dan audit internal telah berjalan dengan baik.

b. Komite Remunerasi adalah komite yang dibentuk untuk membantu Dewan Komisaris dalam mengkaji dan memberikan masukan terhadap remunerasi Direksi dan Komisaris, termasuk metode penentuannya. Komite Remunerasi juga membantu Dewan Komisaris dalam *me-review* dan memberikan masukan terhadap hal-hal

yang terkait dengan remunerasi di tingkatan manajemen yang diajukan oleh Direksi.

- c. Komite lainnya, sesuai dengan kebutuhan dan peraturan yang berlaku.
- d. Rincian tugas komite-komite Komisaris serta hal-hal lain yang berkaitan dengan pelaksanaan fungsinya diatur dalam masing-masing piagam (*charter*) Komite Komisaris.

2. Satuan Pemeriksaan Internal

SPI merupakan organ pendukung pelaksanaan GCG yang dapat memberikan jasa audit (*assurance*) dan konsultasi yang bersifat independen dan obyektif, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai dan memperbaiki operasional Perseroan, melalui pendekatan yang sistematis, dengan cara mengevaluasi dan meningkatkan efektivitas manajemen risiko, pengendalian internal, dan proses *corporate governance*.

3. Sekretaris Perusahaan

Sekretaris Perusahaan adalah suatu fungsi yang dibentuk untuk berinteraksi dengan pemegang saham dan *stakeholders* lainnya, menjaga citra Perseroan dan menjadi kustodian dokumen Perseroan. Sekretaris Perusahaan memiliki akses langsung ke Direksi dan bersinergi dengan

divisi-divisi lain untuk mendapatkan informasi yang diperlukan sehubungan dengan pelaksanaan tugasnya.

4. Komite – Komite untuk Membantu Dewan Direksi

a. Komite Perdagangan dan Penyelesaian Transaksi Efek

Tugas utama Komite ini adalah membantu dan memberi saran kepada Direksi perihal berbagai permasalahan seputar pelaksanaan perdagangan dan penyelesaian transaksi efek.

b. Komite Penilaian Perusahaan

Tugas komite ini adalah memberikan pendapat kepada Direksi berkaitan dengan penilaian perusahaan di Bursa, termasuk memberikan masukan dalam pengambilan keputusan untuk *delisting* maupun *relisting*, penyempurnaan peraturan pencatatan, serta penegakan peraturan pencatatan saat diperlukan.

c. Komite Disiplin Anggota

Tugas komite ini adalah membantu Direksi dalam memberikan masukan, saran dan tanggapan mengenai Peraturan Keanggotaan Bursa dan Pelanggaran Peraturan Keanggotaan Bursa.

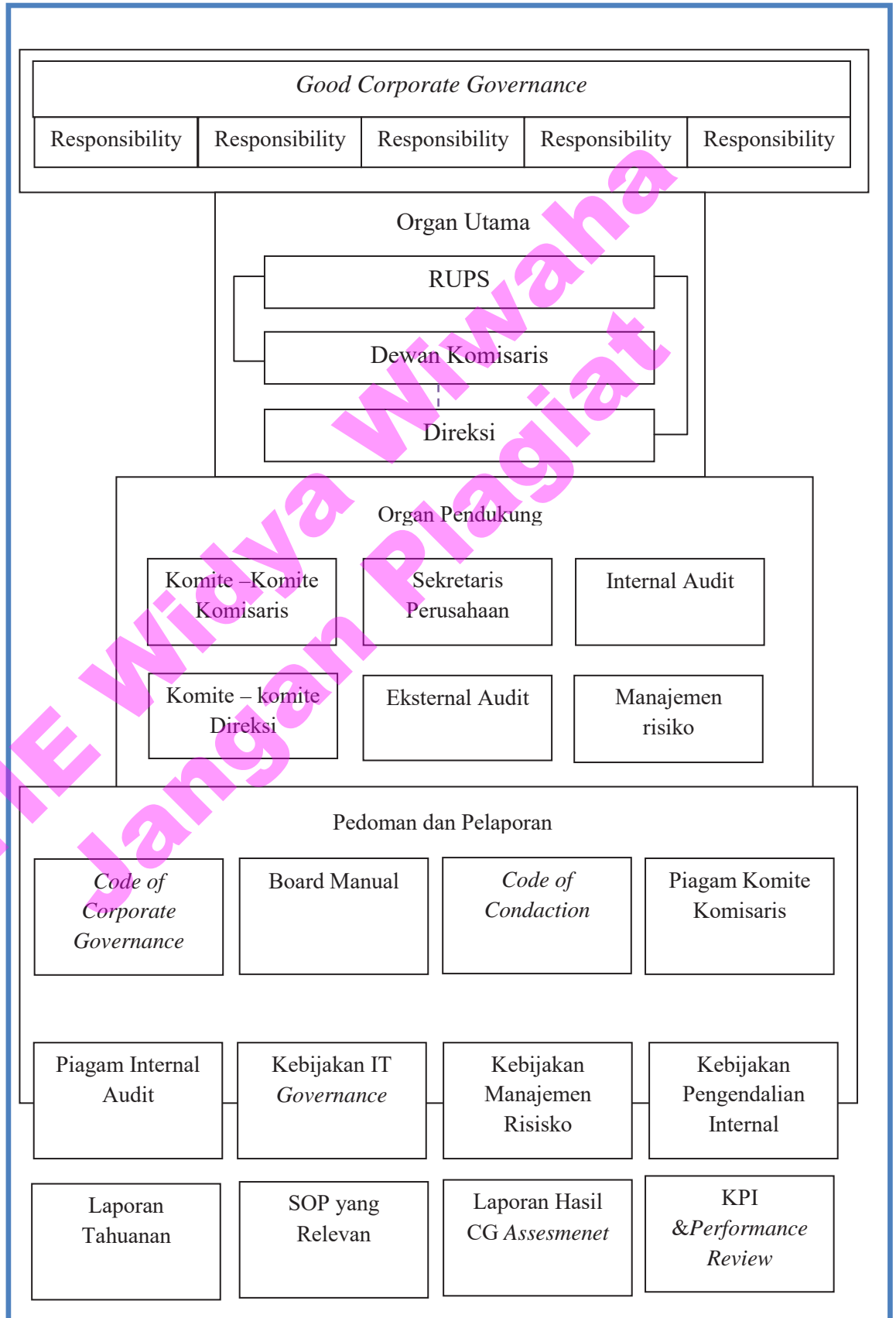
d. Komite Penasihat Investasi

Tugas komite ini adalah memberikan pendapat kepada Direksi terkait dengan tujuan dan kebijakan

investasi Perseroan, alokasi investasi dan usulan investasi. Di samping itu Komite ini juga bertugas untuk memberikan saran pertimbangan kepada Direksi dalam rangka memutuskan pelaksanaan investasi atau divestasi dan mengevaluasi kinerja investasi dan menyampaikannya kepada Direksi sekurang-kurangnya setiap semester.

Berikut ini adalah kerangka kerja implementasi GCG di Perseroan menurut tata kelola perusahaan (*code of corporate governance*) oleh PT Bursa Efek Indonesia tahun 2011: 8 bab 3 “Kerangka Kerja Implementasi GCG”

Gambar 2.2
Kerangka Kerja Implementasi GCG



2.2.2.8 Prinsip GCG

Prinsip – prinsip GCG berdasarkan Pedoman Tata Kelola (*Code of Corporate Governance*) oleh PT Bursa Efek Indonesia, 2011:21 sebagai berikut:

1. Transparansi (*transparency*), yaitu keterbukaan dalam mengemukakan informasi yang material dan relevan termasuk pelaksanaan pengambilan keputusan. Transparansi secara lebih spesifik meliputi, namun tidak terbatas pada aspek-aspek berikut:
 - a. Perseroan akan menyediakan informasi secara tepat waktu, jelas dan akurat, termasuk di dalamnya adalah kinerja dan kondisi keuangan Perseroan.
 - b. Perseroan akan memberi kemudahan akses bagi pemegang saham maupun pihak-pihak yang berkepentingan untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan sesuai dengan kebijakan perseroan. Informasi tersebut meliputi, namun tidak terbatas pada, visi, misi, sasaran usaha dan strategi Perseroan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus, sistem manajemen risiko, sistem pengawasan dan pengendalian internal, praktik GCG, dan kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi perseroan.

- c. Prinsip transparansi tersebut di atas tidak mengurangi atau menghilangkan kewajiban bagi Perseroan untuk merahasiakan informasi tertentu sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku atau atas dasar pertimbangan bisnis.
- d. Perseroan secara tertulis dan proporsional mengkomunikasikan kebijakan Perseroan kepada *stakeholders* yang relevan.
2. Akuntabilitas (*accountability*), yaitu kejelasan fungsi, tugas dan tanggung jawab organ Perseroan sehingga Perseroan dapat berjalan dengan efektif. Akuntabilitas secara lebih spesifik meliputi, namun tidak terbatas pada aspek - aspek berikut :
- a. Perseroan menjabarkan fungsi, tugas dan tanggung jawab tiap organ secara tertulis, jelas dan selaras dengan visi, misi, nilai-nilai serta strategi Perseroan.
- b. Perseroan memastikan pelaksanaan *check and balance system* dan pengendalian internal di masing-masing fungsi.
- c. Perseroan meyakini bahwa semua organ perseroan dan semua karyawan mempunyai kemampuan sesuai dengan tugas, tanggung jawab, dan perannya dalam pelaksanaan GCG.

- d. Perseroan menyusun satuan pengukuran kinerja tiap organ secara memadai dan seimbang.
 - e. Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya, setiap organ Perseroan dan semua karyawan harus berpegang pada etika bisnis dan pedoman perilaku (*code of conduct*) yang telah disepakati.
3. Pertanggungjawaban (*responsibility*), yaitu kesesuaian pengelolaan Perseroan dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip pengelolaan perseroan yang sehat. Pertanggungjawaban secara lebih spesifik meliputi, namun tidak terbatas pada aspek-aspek berikut:
- a. Tiap organ Perseroan dalam aktivitasnya selalu menjalankan prinsip kehati-hatian dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, anggaran dasar dan peraturan Perseroan.
 - b. Perseroan melaksanakan fungsi tanggung jawab sosial dengan didukung perencanaan, pelaksanaan dan evaluasi yang memadai.
4. Independensi (*independency*), yaitu pengelolaan Perseroan secara profesional tanpa pengaruh / tekanan, intervensi dan benturan kepentingan (*conflict of interest*) dalam pengambilan keputusan penting Perseroan. Independensi secara lebih

spesifik, meliputi, namun tidak terbatas pada aspek-aspek berikut:

- a. Perseroan menghindari adanya dominasi tidak wajar dari pemegang saham maupun *stakeholders* lainnya.
 - b. Perseroan melaksanakan pengambilan keputusan secara objektif dan bebas dari segala tekanan dari pihak manapun.
5. Kewajaran dan kesetaraan (*fairness*), yaitu kewajaran dan kesetaraan hak dan kewajiban pemegang saham dan *stakeholders*. Kewajaran dan kesetaraan secara lebih spesifik, meliputi, namun tidak terbatas pada aspek-aspek berikut:
- a. Perseroan memberikan perlakuan yang wajar dan setara kepada pemegang saham dan *stakeholders*.
 - b. Perseroan memberikan kesempatan yang sama kepada pemegang saham dan *stakeholders* untuk memberikan masukan, menyampaikan pendapat serta mendapatkan akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip transparansi sesuai fungsi dan tanggung jawab yang dimiliki.
 - c. Perseroan memberikan kesempatan yang wajar dan setara dalam penerimaan karyawan, berkarir dan melaksanakan tugasnya secara profesional tanpa membedakan suku, agama, ras, golongan, *gender*, dan kondisi fisik.

2.2.3 Kinerja Perusahaan

2.2.3.1 Pengukuran Kinerja

Kinerja (performance) adalah gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan / program / kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu organisasi (Mahsun, 2006:25).

Pengukuran kinerja (*performance measurement*) adalah proses penilaian kemajuan pekerjaan terhadap tujuan dan sasaran yang telah ditentukan sebelumnya, termasuk informasi atas: efisiensi penggunaan sumber daya dalam menghasilkan barang /jasa; kualitas barang dan jasa; hasil kegiatan dibandingkan dengan maksud yang diinginkan; dan efektivitas tindakan dalam pencapaian tujuan Robertson dalam Mahsun(2006:25).

Whittaker BPKP (2000) dalam Mahsun (2006:25-26) menjelaskan bahwa pengukuran kinerja merupakan suatu alat manajemen yang digunakan untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan akuntabilitas.

2.2.3.2 Manfaat Pengukuran Kinerja

Menurut Mardiasmo (2001:122) manfaat dari pengukuran kinerja secara umum adalah sebagai berikut:

- a. memberikan pemahaman mengenai ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja manajemen
- b. memberikan arahan untuk mencapai target kinerja yang telah ditetapkan
- c. untuk memonitor dan mengevaluasi pencapaian kinerja dan membandingkannya dengan target kinerja serta melakukan tindakan korektif untuk memperbaiki kinerja.
- d. Sebagai dasar untuk memberikan penghargaan dan hukuman secara objektif atas pencapaian prestasi yang diukur sesuai dengan sistem pengukuran kinerja yang telah disepakati
- e. Sebagai alat komunikasi antara bawahan dan pimpinan dalam rangka memperbaiki kinerja organisasi
- f. Membantu mengidentifikasi apakah kepuasan pelanggan sudah terpenuhi
- g. Membantu memahami proses kegiatan instansi pemerintahan, dan
- h. Memastikan bahwa pengambilan keputusan dilakukan secara objektif.

Mardiasmo, (2001:122) juga mengemukakan tujuan sistem pengukuran kinerja secara umum dalam bukunya yang berjudul “Akuntansi Sektor Publik“ adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengkomunikasikan strategi secara lebih baik (*top down and bottom up*)
- b. Untuk mengukur kinerja finansial dan non finansial secara berimbang sehingga dapat ditelusuri perkembangan pencapaian strategi
- c. Untuk mengakomodasikan pemahaman kepentingan manajer level menengah dan bawah serta memotivasi untuk pencapaian *goal congruence*,
- d. Sebagai alat untuk mencapai kepuasan berdasarkan pendekatan individual dan kemampuan kolektif yang rasional.

2.2.3.3 Analisis Kinerja Keuangan

Untuk mengukur kinerja perusahaan informasi yang digunakan terdiri atas dua informasi yaitu informasi keuangan dan informasi non keuangan. Dan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan perlu melibatkan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan yang dibuat dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Efektifitas terjadi apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang

telah ditetapkan. Sedangkan efisiensi diartikan sebagai rasio (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal.

Analisis kinerja keuangan adalah menguraikan pos – pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat. (Harahap, 2001:189).

2.2.3.4 Manfaat Analisis Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan memiliki sifat – sifat sebagai berikut: (Harahap, 2001:194)

- a. Fokus laporan adalah laporan laba rugi, neraca, arus kas, yang merupakan akumulasi transaksi dari kejadian historis dan penyebab terjadinya dalam suatu perusahaan.
- b. Prediksi, analisis harus mengkaji implikasi kejadian yang sudah berlalu terhadap dampak dan prospek perkembangan keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.
- c. Dasar analisa adalah laporan keuangan yang memiliki sifat dan prinsip tersendiri sehingga hasil analisa sangat tergantung pada kualitas laporan.

Harahap, (2001:195–197), menjelaskan bahwa secara lengkap kegunaan pengukuran kinerja keuangan, sebagai berikut:

- a. Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam daripada yang terdapat dari laporan keuangan biasa.
- b. Dapat menggali informasi yang tidak tampak kasat mata (*eksplisit*) dari suatu laporan keuangan atau yang berada di balik laporan keuangan (*implicit*).
- c. Dapat mengetahui kesalahan dalam laporan keuangan
- d. Dapat membongkar hal – hal yang bersifat konsisten dalam hubungannya dengan laporan keuangan baik dikaitkan dengan suatu komponen intern laporan keuangan maupun kaitannya dengan informasi diluar perusahaan.
- e. Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan.
- f. Dapat menentukan peringkat perusahaan menurut kriteria yang sudah dikenal didunia bisnis.
- g. Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal.
- h. Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, stuktur keuangan, dan sebagainya.

- i. Memprediksi potensi apa yang mungkin dialami perusahaan di masa yang akan datang.

Berntein dalam Harahap (2001:197), dari sudut lain tujuan pengukuran kinerja keuangan adalah:

- a. *Screening*

Analisis dilakukan dengan melihat secara analitis laporan keuangan dengan tujuan memilih kemungkinan investasi atau merger

- b. *Forecasting*

Analisa digunakan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.

- c. *Diagnosis*

Analisa dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah – masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan, atau masalah lain.

- d. *Evaluation*

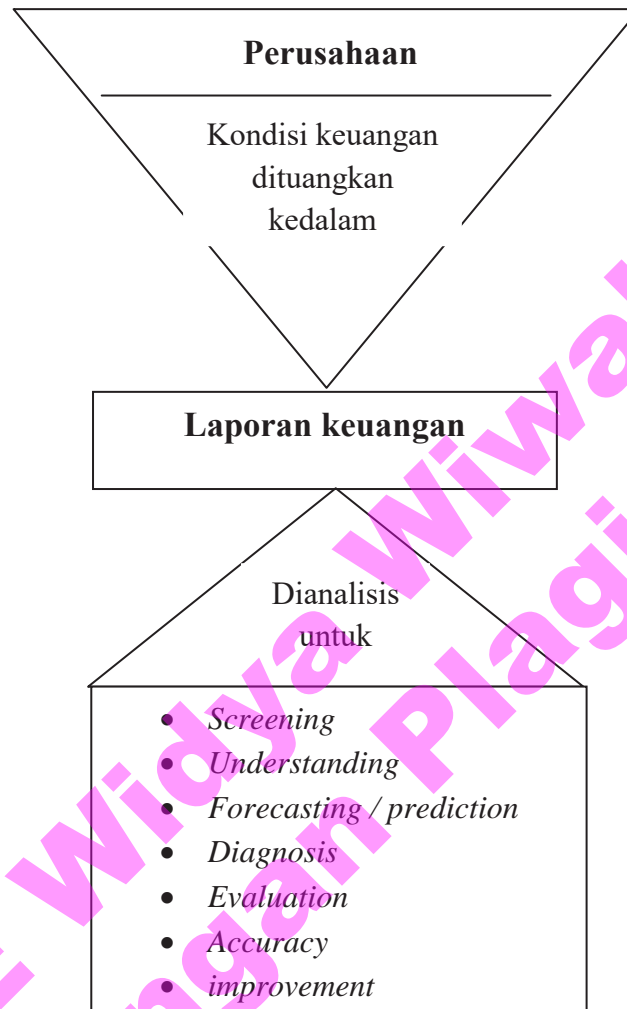
Analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, operasional, efesiensi, dan lain – lain.

Meskipun pengukuran kinerja keuangan memiliki manfaat seperti yang dijelaskan sebelumnya, tetapi ada beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam pengukuran kinerja keuangan, yaitu sebagai berikut (oleh Mamduh M dan Abdul Halim, 1996:91-92):

- a. Data akuntansi dicatat dalam *historical cost*
- b. Metode akuntansi yang dipakai bisa dilakukan untuk pihak manajemen.
- c. Upaya pemolesan laporan keuangan bisa dilakukan oleh pihak manajemen
- d. Apabila perusahaan mempunyai banyak divisi, biasanya informasi per divisi tidak lengkap, dan
- e. Inflasi akan mempengaruhi gambaran perusahaan.

Berikut adalah gambar hubungan antara fungsi laporan keuangan dengan kegunaan pengukuran kinerja keuangan, (Harahap, 2001:198):

Gambar 2.3
Hubungan Laporan Keuangan dengan Kinerja Keuangan



Sumber : Harahap, (2001:198)

2.2.3.5 Metode Analisis Laporan Keuangan

Menurut Prastowo et al (2002:54) terdapat dua metode yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan, yaitu :

1. Metode analisis horizontal

Metode ini dilakukan dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk beberapa tahun atau periode, sehingga dapat diketahui perkembangan dan

kecenderungannya. Teknik analisis yang termasuk dalam klafisikasi metode ini adalah:

- a. Teknik analisis perbandingan, yaitu teknis analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih.
- b. Teknik analisis trend, yaitu teknis analisis yang digunakan untuk mengetahui tendensi dari keadaan keuangan suatu perusahaan.
- c. Teknik analisis sumber dan penggunaan dana (modal kerja), yaitu: teknik analisis untuk mengetahui sumber – sumber serta penggunaan dana atau mengetahui sebab – sebab berubahnya modal kerja dalam periode tertentu.
- d. Teknik analisis perubahan laba kotor, yaitu analisis untuk mengetahui sebab – sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan.

2. Metode analisis vertikal

Metode ini dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan pada tahun atau periode tertentu, yaitu membandingkan antara pos yang satu dengan pos yang lainnya pada laporan keuangan yang sama untuk tahun dan periode yang sama. Teknik analisis yang termasuk dalam klasifikasi metode ini adalah:

- a. *Common size*, yaitu teknik analisis untuk mengetahui presentase investasi pada masing– masing aktiva terhadap total aktivasnya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi biaya yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualannya.
- b. Teknik analisis rasio, yaitu teknik analisis untuk mengetahui hubungan dari pos–pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.
- c. Teknik analisis break even, yaitu suatu analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tidak menderita kerugian tetapi juga belum memperoleh keuntungan.

2.2.4 EVA (*Economic Value Added*)

2.2.4.1 Pengertian EVA

Menurut situs www.sternstewart.com definisi EVA adalah sebagai berikut: “*Economic Value Added (EVA) is a measure of a economic profit. It is calculated as the difference the Net Operating Profit after Taxes and the opprtunity cos tof invested capital. this opprtunity cost is determined by the weighted average cost of debt and equity capital (WACC) and the amount of capital employed.*”

EVA merupakan konsep ide yang populer, dikembangkan dan dipopulerkan oleh lembaga konsultan Stern Stewart dan Co, EVA membantu manajer memastikan bahwa suatu unit bisnis menambah nilai pemegang saham, sementara para investor dapat menggunakan EVA untuk mengetahui saham yang akan meningkatkan nilainya. (Wibowo, 2000:52).

EVA (*Economic Value Added*) adalah cara mengukur profitabilitas operasi yang sesungguhnya. Biaya modal hutang (beban bunga) dikurangkan ketika menghitung laba bersih, tetapi bukan biaya ini tidak dikurangkan pada saat menghitung biaya modal ekuitas. Oleh karena itu secara ekonomis laba bersih ditetapkan terlalu tinggi dibandingkan laba yang sesungguhnya. Houston et al dalam Wibowo (2000:52).

Konsep EVA merupakan pendekatan yang dalam menilai kinerja perusahaan dilakukan secara adil, maksudnya konsep EVA memperhatikan sepenuhnya kepentingan dan harapan *stakeholders* yang diukur menggunakan ukuran tertimbang dan struktur modal yang ada.

2.2.4.2 Perhitungan EVA

$$\begin{aligned} \text{Rumus EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Capital changer} \\ &= \text{NOPAT} - (\text{Invested capital} \times \text{WACC}) \end{aligned}$$

Sumber : Young dan O'Bryne (2001:39)

langkah – langkah perhitungan EVA menurut young sebagai berikut :

a. Perhitungan NOPAT (*net operating profit after tax*)

NOPAT merupakan laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan setelah dikurangi pajak yang telah terbebas dari pengaruh hutang dan sebelum beban bunga. Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah ekuitas pemegang saham, seluruh hutang jangka pendek dan jangka panjang yang menanggung bunga, utang dan kewajiban jangka panjang lainnya. (Young, 2001:39)

$$NOPAT = EBITDA - \text{penyusutan dan amortisasi} - \text{pajak}$$

Dimana EBITDA = *Earning Before Interst, Tax, Depresiation and Amortization*

b. Perhitungan kapital / modal yang diinvestasikan

Young (2001:41) menghitung modal yang diinvestasikan dengan cara sebagai berikut: Utang jangka pendek + utang jangka panjang (termasuk obligasi) + utang jangka panjang lainnya (pajak ditangguhkan dan provisi) + ekuitas pemegang saham (termasuk Bunga Minoritas)

c. WACC (*weight averagecost of capital*)

Perhitungan WACC menurut Young (2001:149) sebagai berikut:

WACC

$$= \frac{\text{hutang}}{\text{pembiayaan total}} (\text{biaya hutang})(1 - T) \\ + \frac{\text{modal}}{\text{pembiayaan total}} (\text{biaya equitas})$$

Dimana :

- Pembiayaan total = jumlah dari pembiayaan equitas dan hutang
- Biaya hutang = tingkat hutang yang dibayar perusahaan sebelum pajak
- Tax = tingkat pajak perusahaan
- Biaya modal dihitung dengan CAPM (*capital asset pricing model*)=

$$E(R) = R_f + \beta [E(R_m) - R_f], \text{ dengan keterangan :}$$

$E(R)$ = Harapan pengembalian dari aktiva berisiko manapun

R_f = pengembalian atas suatu aktiva bebas risiko

$E(R_m)$ = harapan pengembalian atas pasar saham

Perhitungan EVA yang lebih sederhana telah di kemukakan oleh Amin Widjaya Tunggal (2001) dalam wodrpress yang diposting Triehastuti (2009), sebagai berikut :

a. Perhitungan NOPAT

$$\text{NOPAT} (\text{net operating after tax}) = \text{laba (rugi)} - \text{pajak}$$

Sama halnya dengan Young Tunggal mengarikan NOPAT sebagai laba yang diperoleh dari operasi – operasi perubahan setelah pajak

tetapi sebelum membiayai biaya – biaya dan *non cash bookkeeping entries* seperti biaya penyusutan (Tunggal, 2001:5)

Perhitungan NOPAT tidak mengikutsertakan faktor non-operasional, laba/rugi lain-lain yang sama sekali tidak berhubungan dengan kegiatan operasional rutin perusahaan, dan pembiayaan yang tidak ada keterangan jelas dalam catatan atas laporan keuangan.

b. Perhitungan *Invested Capital*

Investasi capital = (total hutang + modal) – hutang jangka pendek

c. Perhitungan WACC

$$WACC = [(D \times rd)(1 - tax)] + (E \times re)$$

Keterangan :

➤ *Proposi hutang (D)* =

$$\frac{\text{total hutang}}{\text{total hutang} + \text{total modal}} 100\%$$

➤ *cost of debt (rd)* = $\frac{\text{beban bunga}}{\text{total hutang}} 100\%$

➤ *Proposi modal (E)* =

$$\frac{\text{total modal}}{\text{total hutang} + \text{total modal}} 100\%$$

➤ *Cost of equity (re)* =

$$\frac{\text{laba bersih sesudah pajak}}{\text{total ekuitas}} 100\%$$

$$\text{➤ } tax = \frac{\text{beban pajak}}{\text{laba bersih sebelum pajak}} 100\%$$

2.2.4.3 Tolak Ukur EVA

Menurut Houston et al dalam Wibowo (2001:197) tolak ukur analisis EVA (*Economic Value Added*) adalah sebagai berikut :

- a. $EVA > 0$ (Positif), perusahaan sedang menciptakan nilai.
- b. $EVA < 0$ (Negatif), perusahaan sedang tidak bisa menutupi biaya modalnya dan nilai pemegang saham berkurang.

Dalam penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan EVA, dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda, yaitu:

- a. Nilai $EVA > 0$ atau $EVA =$ positif. Memiliki arti bahwa manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah (*value added*) ekonomis bagi perusahaan.
- b. Nilai $EVA = 0$, memiliki arti bahwa manajemen perusahaan berada dalam *break even point*.
- c. Nilai $EVA < 0$ atau $EVA =$ negatif, memiliki arti bahwa manajemen perusahaan tidak terjadi proses

penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para pemegang saham perusahaan (investor).

EVA memberikan tolak ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Oleh karena jika manajer memfokuskan pada EVA, maka hal ini akan membantu memastikan bahwa manajer beroperasi dengan konsisten memaksimalkan nilai pemegang saham. Dengan kata lain EVA akan memudahkan mewujudkan dari tujuan GCG yakni memaksimumkan nilai pemegang saham.

2.2.4.4 Kelemahan dan Kelebihan EVA

EVA memiliki manfaat seperti yang diuraikan oleh Utama (1997) dalam Usahawan no 4 yang berjudul “*Economic Value Added* Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan”:

- a. EVA (*Economic Value Added*) digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*value creation*).
- b. EVA (*Economic Value Added*) menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham
- c. EVA (*Economic Value Added*) para manager berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimumkan tingkat pengembalian dan

meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimumkan.

- d. EVA (*Economic Value Added*) digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang dapat memberikan pengembalian lebih tinggi dari biaya modal.
- e. EVA (*Economic Value Added*) para manager harus selalu membandingkan tingkat pengembalian proyek dengan tingkat biaya modal yang mencerminkan tingkat risiko proyek.

Sebagai penilai kinerja perusahaan EVA (*Economic Value Added*) memiliki beberapa keunggulan seperti yang dipaparkan oleh Mirzan et al (1999) dalam usahawan no 10 tahun XXVIII yang berjudul “Konsep EVA (*Economic Value Added*): Pendekatan untuk Menentukan Nilai Riil Manajemen”:

- a. EVA (*Economic Value Added*) dapat digunakan secara mandiri tanpa membutuhkan data pembanding seperti standar industri atau data dari perusahaan lain, sebagaimana konsep penilaian dengan menggunakan analisis rasio.
- b. EVA (*Economic Value Added*) memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhitungkan biaya modal sebagai konsekuensi investasi.

- c. Perhitungan EVA (*Economic Value Added*) relatif mudah dilakukan hanya yang menjadi persoalan adalah perhitungan biaya modal yang memerlukan modal lebih banyak dan analisis yang lebih mendalam.

Mirzan (1999) juga mengemukakan kelemahan – kelemahan penilaian kinerja dengan menggunakan EVA (*Economic Value Added*):

- a. EVA (*Economic Value Added*) hanya menukur hasil akhir, tidak seperti *balancescore card* yang dapat mengetahui hingga ketinggian kepuasan pelanggan, hingga lini karyawan.
- b. EVA (*Economic Value Added*) terlalu yakin bahwa investor selalu mengandalkan pendekatan fundamental dalam menganalisis dan mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham padahal faktor – faktor yang lain masih ada.
- c. EVA (*Economic Value Added*) sangat tergantung pada transparansi internal perusahaan, tetapi dalam kenyataannya secara paktek dalam mengemukakan kondisi internal kurang transparan.

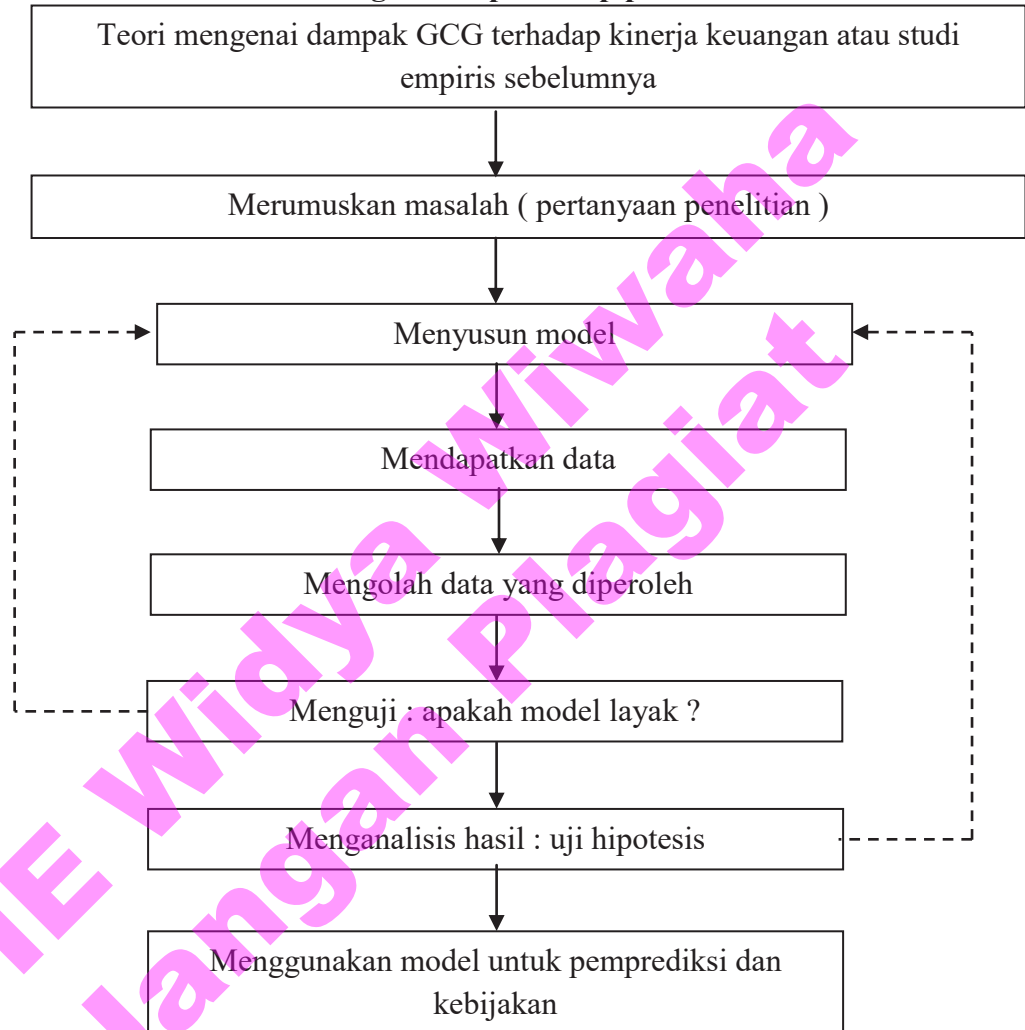
2.3 Model Empiris

Model empiris dalam penelitian ini menggambaran lebih jelas inti bahasan teori dan menunjukkan hubungan/pengaruh antarvariabel yang telah dijelaskan dalam landasan teori tersebut. Dengan variabel independen terdiri atas empat indikator GCG yaitu Indikator mekanisme *internal governance* terdiri dari jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen dan *debt to equity*, sedangkan indikator mekanisme *external governance* terdiri dari *institutional ownership*.

Variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan EVA, sedangkan variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah umur perusahaan, *firm size* dengan menggunakan logaritma natural penjualan, dan komposisi aktiva perusahaan yang diukur dengan logaritma natural aset.

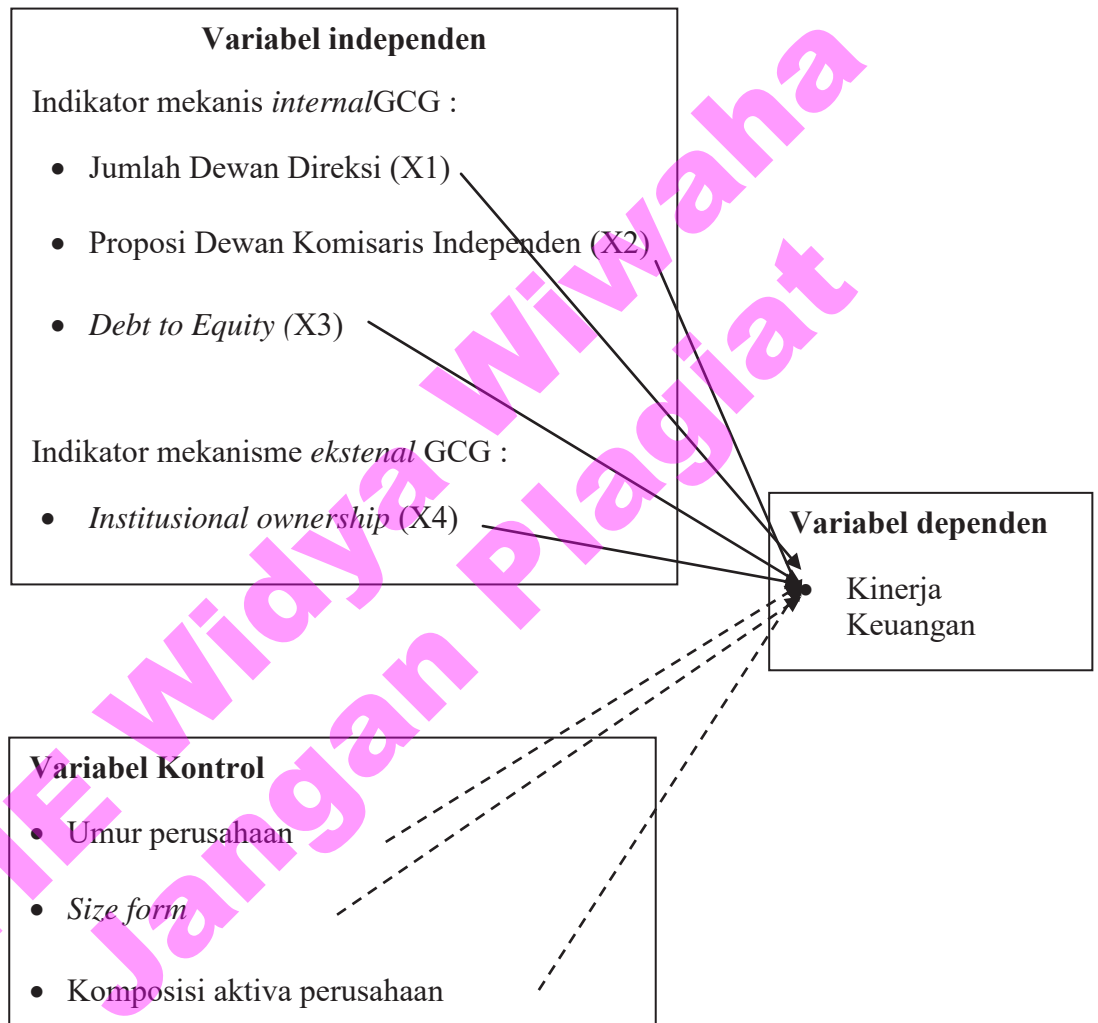
Berdasarkan uraian diatas, gambaran menyeluruh mengenai mengangkatan penelitian tentang dampak GCG terhadap kinerja keuangan BUMN tampak pada gambar 2.4 dan gambar 2.5. Gambar 2.4 dibawah ini tahap – tahap dalam penelitian ini mengikuti kerangka dari Maddala tahun 1992 yang dimodifikasi oleh Render dan Stair tahun 2000. (Render, 2000:2)

Gambar 2.4
kerangka tahap – tahap penelitian



Gambar 2.5 menunjukkan kerangka pengaruh antar variabel yang digunakan dalam penelitian ini

Gambar 2.5
Kerangka pemikiran penelitian



2.4 Formulasi Hipotesis

Hipotesis yang akan diformulasikan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dikontrol, dan juga didukung oleh variabel kontrol. Formulasi hipotesis penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh

Good Corporate Governance terhadap kinerja perusahaan, maka dilakukan dengan pengujian hipotesis sebagai berikut:

2.4.1 Jumlah Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan

Dewan direksi merupakan agen para pemegang saham untuk memastikan perusahaan dikelola guna kepentingan perusahaan tersebut. Berhasil atau tidaknya suatu perusahaan tidak terlepas dari kinerja direksi perusahaan (Surya, 2006:140-141). Pendapat Allen dan Gale (2000) dalam S. Beiner *et al.* (2003) yang menegaskan bahwa dewan direksi merupakan mekanisme *governance* yang penting, karena dewan direksi dapat memastikan bahwa manajer mengikuti kepentingan dewan. Mereka juga menyarankan bahwa dewan direksi yang jumlahnya besar kurang efektif daripada dewan yang jumlahnya kecil. Hal ini karena jumlah dewan direktur yang besar maka akan memperbesar permasalahan agensi (Wulandari, 2006:124).

Danang Febriyanto (2013) menghasilkan simpulan penelitian yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Setiap peningkatan jumlah dewan direksi akan menaikkan kinerja perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ndanuringpuri Wulandari (2006) menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena hal tersebut hipotesis yang dapat disimpulkan adalah

H1 = Jumlah Dewan Direksi Berpengaruh Signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

2.4.2 Proposi Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Nonexecutive director (komisaris independen) dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijaksanaan direksi serta memberikan nasihat kepada direksi. Sedangkan komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance* (Jensen et al dalam Wulandari (2006:125)). Istilah komisaris independen menunjukkan keberadaan mereka sebagai wakil dari pemegang saham independen (minoritas) dan juga mewakili kepentingan investor. Untuk melindungi pemegang saham independen maka harus ada sistem yang baik yaitu *good corporate governance* yang mewajibkan keberadaan direktur independen atau komisaris independen. (Surya, 2006:133).

Beberapa penelitian terdahulu sebagai berikut : Dhanuringpuri Wulandari (2006) menyimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Danang Febriyanto (2013) menyimpulkan hal yang berbeda dengan Dhanuringpuri Wulandari, Danang menyimpulkan bahwa

setiap peningkatan dewan komisaris independen akan menaikkan kinerja keuangan, hal ini mengartikan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Oleh karena hal tersebut formulasi hipotesis yang dapat disimpulkan adalah sebagai berikut :

H2 = Proporsi Dewan Komisaris Independen Berpengaruh Signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

2.4.3 Debt to Equity Terhadap Kinerja Perusahaan

Debt to equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan modal dalam memenuhi hutang atau untuk mengetahui besarnya hutang perusahaan terhadap total modal perusahaan.

$$\text{debt to rasio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}}$$

Jika nilai *debt to equity* semakin besar, maka semakin besar pula risiko yang ditanggung perusahaan. Risiko adalah risiko ketakutan perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya. Berdasarkan penelitian Suad Husnan (2001) dalam Wulandari (2006:126), nilai *debt to equity* juga digunakan untuk menilai indikator mekanisme *corporate governance* internal pada perusahaan publik di Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan multinasional lebih konservatif dalam penggunaan hutang (diproksikan dengan *debt to equity*) dan mempunyai kinerja yang lebih baik (diproksikan dengan ROE dan *Abnormal return*), serta keputusan pendanaannya

tidak mempengaruhi *Return On Equity* (ROE). Oleh karena hal tersebut formulasi hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut :

H3 =Debt to Equity Berpengaruh Signifikan Terhadap Kinerja Perusahaan

2.4.4 *Institusional Ownership* terhadap Kinerja Perusahaan

Surya (2006) menjelaskan bahwa konflik kepentingan secara alamiah akan terjadi dalam struktur kepemilikan perusahaan (*ownership structures*) yang terdiri dari dua tipe yaitu struktur kepemilikan yang tersebar (*dispersed ownership*) kepada *outside investors* (para pemegang saham publik) dan struktur kepemilikan dengan pengendalian pada segelintir pemegang saham saja (*concentrated ownership*). Ketika struktur kepemilikan tersebar kepada *outside investors* seperti yang terjadi dipasar modal, maka konflik kepentingan yang terjadi adalah benturan kepentingan antara para *outside investors* dengan pihak direksi yang juga memiliki saham yang bersangkutan. (Surya, 2006:3).

Struktur kepemilikan keduanya yaitu *dispersed ownership* dan *concentrated ownership*, membuat penerapan GCG menjadi sangat penting bagi perusahaan yang salah satu tujuannya adalah menekan potensi konflik kepentingan. Surya (2006) juga menjelaskan bahwa struktur kepemilikan yang tersebar kepada *outside ownership* (*dispered ownership*), perlumenerapkan GCG untuk meningkatkan

kewenangannya yang dimiliki para pemegang saham publik dalam rangka menyeimbangi pihak manajemen. Sedangkan perusahaan dengan struktur kepemilikan yang memiliki *control* pada segelintir pemegang saham (*concentrated ownership*), perlu menerapkan GCG untuk meminimalkan potensi konflik kepentingan yang timbul antara pengendali saham dan *outside investors* (pemegang saham publik) (Surya, 2006:6).

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dhanuringpuri Wulandari (2006) memberikan kesimpulan *institutional ownership* tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nurcahyani et al menyimpulkan bahwa Kepemilikan saham oleh institusional pada penelitian ini menunjukkan hubungan positif dan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE. Hal ini memberikan bukti bahwa apabila suatu perusahaan memiliki kepemilikan saham oleh institusional yang besar, mampu memberikan suatu pengawasan yang kemudian hak dari para *stakeholder* ini dapat dipenuhi, sehingga juga akan memberikan keuntungan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu hipotesis yang dapat diformulasikan adalah sebagai berikut

H4 = *institutional Ownership* Berpengaruh Signifikan Terhadap Kinerja Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian yang dilakukan merupakan jenis penelitian kuantitatif, dimana pada penelitian kuantitatif data yang digunakan dalam bentuk angka dan dalam menganalisis menggunakan statistik atau diagram untuk menguji hipotesis yang mengawali proses penelitian. *Quantitative research* (penelitian kuantitatif) digunakan untuk menjawab permasalahan melalui teknik pengukuran yang cermat terhadap variabel – variabel yang terkait dalam penelitian, sehingga kesimpulan – kesimpulan yang dihasilkan dapat digeneralisasikan terlepas dari situasi dan waktu penelitian serta jenis data (kuantitatif) yang dikumpulkan. Penelitian kuantitatif dilakukan secara rasional, masuk akal dan mampu dijangkau oleh penalaran manusia serta melalui langkah - langkah yang sistematis.

3.2 Metode dan Pengumpulan Data

3.2.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar Keputusan Menteri Negara BUMN No: SK-100/MBU/06/2015 tentang: pembagian BUMN yang menjadi tugas deputi di lingkungan kementerian BUMN. Terdapat 132 perusahaan

yang tercatat dalam Keputusan Menteri Negara BUMN No: SK-100/MBU/06/2015 yang terbagi menjadi 6 jenis usaha.

Sampel yang digunakan dalam penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria dalam pemilihan sampel sebagai berikut :

- a. Seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar dalam Keputusan Menteri Negara BUMN RI No: SK-100/MBU/06/2015 tentang pembagian BUMN yang menjadi tugas pembinaan deputy lingkungan kementerian BUMN.
- b. Seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 – 2014.
- c. Seluruh perusahaan BUMN di BEI yang mengeluarkan *annual report* secara rutin pada tahun 2010 – 2014.
- d. BUMN yang memiliki data secara konsisten mengenai informasi variabel – variabel penelitian

Berdasarkan kriteria di atas terdapat 20 perusahaan BUMN yang sudah terdaftar di BEI yang diperbarui tanggal 02 September 2014, dengan tanggal IPO sesuai tabel 3.1.

Berdasarkan tabel 3.1 tersebut ada empat perusahaan yang dihapus sebagai sampel karena IPO tertanggal lebih dari tahun 2010 yaitu : PT Krakatau Steel.Tbk, PT Waskita Karya.Tbk, PT Garuda Indonesia, dan PT Semen Baturaja.Tbk, sehingga sampel penelitian menjadi 16 perusahaan.

Tabel 3.1
Daftar BUMN yang tercatat di BEI

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	INAF	PT Indofarma.Tbk	17 April 2001
2	KAEF	PT Kimia Farma.Tbk	04 Juli 2001
3	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara.Tbk	15 Desember 2003
4	KRAS	PT Krakatau Steel.Tbk	10 November 2010
5	ADHI	PT Adhi Karya.Tbk	18 Maret 2003
6	PTPP	PT Pembangunan Perumahan.Tbk	09 Februari 2010
7	WIKA	PT Wijaya Karya.Tbk	29 Oktober 2007
8	WSKT	PT Waskita Karya.Tbk	19 Desember 2012
9	BBNI	PT Bank Negara Indonesia.Tbk	25 November 1998
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia.Tbk	10 November 2003
11	BBTN	PT Bank Tabungan Negara.Tbk	17 Desember 2009
12	BMRI	PT Bank Mandiri.Tbk	14 Juli 2003
13	ANTM	PT Aneka Tambang.Tbk	27 November 1997
14	PTBA	PT Bukit Asam.Tbk	23 Desember 2003
15	TINS	PT Timah.Tbk	19 Oktober 1995
16	SMBR	PT Semen Baturaja.Tbk	28 Juni 2013
17	SMGR	PT Semen Indonesia. Tbk	8 Juli 1987
18	JSMR	PT Jasa Marga.Tbk	12 November 2007
19	GIAA	PT Garuda Indonesia.Tbk	11 Februari 2011
20	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia.Tbk	14 November 1995

Sumber : <http://www.sahamok.com/emiten/bumn-publik-bei/>

Dari 16 perusahaan sampel terdapat empat perusahaan yang harus dikeluarkan sebagai sampel yaitu : PT Kimia Farma.Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia.Tbk, PT Bukit Asam.Tbk, dan PT Timah.Tbk. Pengeluaran empat sampel perusahaan ini dikarenakan empat perusahaan tersebut tidak melaporkan data *institutional ownership* secara kontinyu. Sehingga keseluruhan sampel menjadi 12, yang nampak seperti tabel 3.2.

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	INAF	PT Indofarma.Tbk	17 April 2001
2	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara.Tbk	15 Desember 2003
3	ADHI	PT Adhi Karya.Tbk	18 Maret 2003
4	PTPP	PT Pembangunan Perumahan.Tbk	09 Februari 2010
5	WIKA	PT Wijaya Karya.Tbk	29 Oktober 2007
6	BBNI	PT Bank Negara Indonesia.Tbk	25 November 1998
7	BBTN	PT Bank Tabungan Negara.Tbk	17 Desember 2009
8	BMRI	PT Bank Mandiri.Tbk	14 Juli 2003
9	ANTM	PT Aneka Tambang.Tbk	27 November 1997
10	SMGR	PT Semen Indonesia. Tbk	8 Juli 1987
11	JSMR	PT Jasa Marga.Tbk	12 November 2007
12	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia.Tbk	14 November 1995

3.2.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana dalam data sekunder bersumber dari data yang telah tersedia atau menggunakan teknik pengumpulan data di data base.

Berbeda dengan data primer dalam data sekunder sumber data penelitian diperoleh secara tidak langsung, biasanya berupa bukti, catatan / laporan – laporan historis yang tersimpan dalam arsip. Dalam penelitian kali ini sumber data berasal dari : situs BEI dan situs resmi perusahaan sampel.

Data variabel bersumber dari *annual report* (laporan tahunan) perusahaan sampel. Dari laporan tahunan dapat dilihat susunan

organisasi, laporan keuangan hingga besar saham beredar dan kepemilikan saham.

3.3 Operasional Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang terpengaruh atau dipengaruhi variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan EVA.

Rumus yang digunakan dalam EVA sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Rumus EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Capital changer} \\ &= \text{NOPAT} - (\text{Invested capital} \times \text{WACC}) \end{aligned}$$

Keterangan :

a. NOPAT (*net operating after tax*)

$$\text{NOPAT (net operating after tax)} = \text{laba (rugi)} - \text{pajak}$$

b. *Investasi capital*

Rumusnya :

$$\text{Investasi capital} = (\text{total hutang} + \text{modal}) - \text{hutang jangka pendek}$$

c. WACC (*weighted average cost of capital*)

Rumusnya :

$$WACC = [(D \times rd)(1 - tax)] + (E \times re)$$

Dimana untuk mencari WACC sebelumnya harus mengetahui asal rumusnya sebagai berikut :

$$\text{➤ Proporsi hutang } (D) = \frac{\text{total hutang}}{\text{total hutang} + \text{total modal}} 100\%$$

$$\text{➤ cost of debt } (rd) = \frac{\text{beban bunga}}{\text{total hutang}} 100\%$$

$$\text{➤ Proporsi modal } (E) = \frac{\text{total modal}}{\text{total hutang} + \text{total modal}} 100\%$$

$$\text{➤ Cost of equity } (re) = \frac{\text{laba bersih sesudah pajak}}{\text{total ekuitas}} 100\%$$

$$\text{➤ tax} = \frac{\text{beban pajak}}{\text{laba bersih sebelum pajak}} 100\%$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang sifatnya mempengaruhi atau menjelaskan variabel lainnya. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* yang diproksi menjadi empat variabel yaitu :

a. Jumlah dewan direksi

Dewan direktur merupakan dewan yang bertanggungjawab atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan. Variabel dewan direksi dalam penelitian ini merupakan nominal dari jumlah dewan direksi yang ada dalam perusahaan.

b. **Proposi dewan komisaris independen**

Dewan komisaris independen merupakan organ perseroan yang bertugas secara independen untuk melakukan pengawasan sesuai dengan Anggaran Dasar serta memberikan saran kepada dewan direksi. Variabel dewan komisaris ini merupakan rasio dari jumlah dewan komisaris independen terhadap jumlah keanggotaan dewan komisaris.

c. *Debt to equity*

Debt to equity merupakan rasio hutang atas modal. Sehingga variabel *debt to equity* dalam penelitian ini didapatkan dari pembagian hutang perseroan terhadap modal yang dimiliki perusahaan sampel. Khusus untuk BUMN dalam bidang usaha jasa keuangan, jasa survei, dan konsultasi, seperti PT Bank Negara Indonesia Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT Bank Tabungan Negara Tbk, dan PT Bank Mandiri Tbk, rasio *debt to equity* memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan bidang usaha lain.

Semakin perbankan mengelola dana dari modal asing, semakin besar pula keuntungan yang didapat, sehingga menyebabkan nilai hutang lebih tinggi dari modal. Dalam tulisan J.B Mavri yang berjudul "*what debt to equity ratio common for a bank?*" yang diunggah dalam situs

www.investopedia.com mengatakan “Banks carry greater debt amounts because the money they borrow is also the money they lend. To put it another way, the major product that banks sell is debt. Therefore, it is logical that they have more of that product on hand than is common in other industries”. Yang artinya Bank membawa sejumlah utang yang lebih besar karena uang yang mereka pinjam juga uang yang mereka pinjamkan. Dengan kata lain, produk utama yang bank jual adalah utang. Oleh karena itu, adalah logis bahwa mereka memiliki lebih banyak hutang di tangan daripada yang umum di industri lain.

Dan karena itu pula, DER kurang cocok digunakan untuk bank, sehingga DER khusus bank diganti dengan *capital adequacy ratio* (CAR), sama halnya dengan DER, CAR merupakan rasio solvabilitas bank yang digunakan untuk mengukur kemampuan permodalan yang menutup kemungkinan kerugian atas kredit yang diberikan beserta kerugian pada investasi surat berharga. DER dan CAR, keduanya juga sama – sama menunjukkan kemampuan modal perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

d. *Institutional ownership*.

Institutional ownership menggambarkan tingkat kepemilikan saham oleh institusional. Variabel ini didapatkan

dari persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar. Kepemilikan institusional dapat menekankan kecurangan yang dilakukan manajer hal ini terjadi karena kepemilikan institusional mampu memantau perkembangan investasi secara profesional sehingga dapat mengendalikan kinerja manajemen. Pemegang saham kepemilikan institusional adalah reksadana, perusahaan asuransi dan dana pensiun.

3.3.3 Variabel Kontrol

Variabel pelengkap dikenal sebagai variabel kontrol yaitu variabel untuk melengkapi atau mengontrol hubungan kausalnya supaya lebih baik untuk didapatkan model empiris yang lebih lengkap dan lebih baik. Hartono (2013:188). Variabel kontrol dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel yaitu :

a. Umur Perusahaan

Umur perusahaan menggambarkan berapa lama perusahaan sudah beroperasi. Semakin lama perusahaan berjalan dan bertahan di bursa efek, maka kemungkinan perusahaan untuk mengembalikan investasi akan semakin besar karena sudah berpengalaman. Umur perusahaan ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan bertahan di bursa. Sedangkan menurut Claudio Loderer dan Urs Waelchli (2010) dalam jurnalnya yang berjudul "*Firm Age*

and Performance” menerangkan bahwa perusahaan yang telah lama berjalan dan bertahan menandakan bahwa perusahaan ini telah menua dan tidak efisien lagi sehingga harus mengurangi biaya karena efek melakukan pembelajaran dari pengalaman perusahaan sendiri maupun perusahaan lain. Umur perusahaan dihitung sejak perusahaan tersebut berdiri berdasarkan akta pendirian sampai penelitian dilakukan.

b. Firm Size

Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya perusahaan, dalam penelitian ini *firm size* diukur dengan logaritma natural penjualan.

c. Komposisi aktiva perusahaan

Komposisi aktiva perusahaan akan menggambarkan ukuran perusahaan berdasarkan jumlah aktiva yang dimiliki baik aktiva tetap dan tidak tetap maupun aktiva berwujud dan tidak berwujud. Pengukuran komposisi aktiva digunakan dengan logaritma natural aset.

3.4 Teknik Analisi Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif yaitu dengan mendeskripsikan data untuk menggambarkan standart devisiasi,

rata rata, nilai maksimum, nilai minimum variabel – variabel yang diteliti, sehingga data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami.

Statistik deskriptif (*descriptive statistics*) merupakan statistik yang menggambarkan fenomena atau karakter dari data. Karakteristik data yang digambarkan adalah karakteristik distribusinya. (Hartono, 2013:195)

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dimodel regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independent. Jika terdapat korelasi maka dalam model regresi terdapat *problem* multikolinearitas, model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independen.

Korelasi antar variabel independen menunjukkan bahwa variabel – variabel tidak orogonal. Ortoogonal adalah variabel independent yang nilai korelasi antar sesama variabel independen itu sama dengan nol. Untuk mendeteksi bahwa model regresi bebas dari multikolinearitas dapat dilihat melalui *tolerance value* diatas 0.1 dan *variance inflation factor* (VIF) dibawah 10.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan yang lain. Model regresi yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas yang artinya terdapat varians yang tetap dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain (homoskedastisitas).

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan grafik Scatterplot antara nilai prediksi variable terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Apabila nilai probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan lima persen dan grafik *scatterplot*, titik-titik menyebar di atas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas Ghozali (2012) dalam Febriyanto (2013).

Uji heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplot, menghasilkan hasil output yang kurang akurat karena hanya mengandalkan analisis visual. Penelitian ini menggunakan uji glejser untuk melakukan uji heteroskedastisitas. Uji glejser mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual (U_{bsUt})

sebagai variabel dependen dengan persamaan sebagai berikut:

$$UbsUt = a + bX^{+vi}.$$

Jika variabel independen secara signifikan mempengaruhi UbsUt maka ada indikasi heteroskedastisitas, sebaliknya jika variabel independen tidak mempengaruhi UbsUt maka tidak ada indikasi heteroskedastisitas. Jika nilai sig > 0,05, maka tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi digunakan untuk menguji apakah disebuah model regresi terdapat korelasi kesalahan penggunaan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model yang terbebas dari *problem* autokolerasi. Dalam penelitian ini uji autokolerasi dilakukan melalui Uji Durbin Watson (DW Test). Berikut adalah keterangan untuk interpretasi statistik Durbin-Watson :

1. Terdapat autokorelasi : $d < DwI$ atau $d > 4 - DwI$
2. Tidak dapat disimpulkan : $4 - Dwu < d < 4 - DwI$
3. Tidak terdapat autokorelasi : $Dwu < d < 4 - Dwu$

d. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terkait dan residualnya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik harus berdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan analisis

grafik. Grafik data dikatakan berdistribusi normal jika data menyebar digaris sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

3.4.3 Uji Hipotesis

Analisis regresi berganda dimaksudkan untuk menguji besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 \text{umur} + \beta_6 \text{size} + \beta_7 \text{akt} + \varepsilon$$

Keterangan

Y = EVA (*Economic Value Added*)

a = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X1 = Dewan Direksi

X2 = Proporsi Dewan Independent

X3 = *Debt to Equity*

X4 = *Institutional Ownership*

umur = Umur Perusahaan

size = *firm size*

akt = Komposisi Aktiva Perusahaan

ε = error

a. Pengujian Parsial (Uji T)

Uji T digunakan untuk menunjukkan berapa besar pengaruh variabel independen yaitu GCG yang diproksikan dengan dewan komisaris, proporsi dewan independen, *debt to equity*, *institutional ownership* secara individu terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan EVA. Dalam penelitian ini juga akan dicantumkan variabel kontrol yaitu umur perusahaan, *firm size*, dan komposisi aktiva untuk menetralsisir pengaruh antara variabel independen dan dependen. Cara menentukan hipotesis penelitian diterima atau tidak dengan uji T sebagai berikut Jika sig t lebih besar 0,05 maka H_0 ditolak dan sebaliknya jika sig t lebih kecil 0,05 H_0 diterima.

b. Pengujian Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan berapa besar pengaruh variabel independen yaitu GCG yang diproksikan dengan dewan komisaris, proporsi dewan independen, *debt to equity*, *institutional ownership* secara bersama - sama terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan EVA.

Penelitian ini juga akan mencantumkan variabel kontrol yaitu umur perusahaan, *firm size* dan komposisi aktiva untuk menetralsisir pengaruh antara variabel independen dan dependen. Untuk mengetahui H_0 diterima atau ditolak akan ditunjukkan pula dari nilai sig f, jika sig f kurang dari 0,05

maka H_a diterima, sebaliknya jika $\text{sig } f$ lebih besar dari 0,05 maka H_a ditolak.

c. Pengujian koefisien determinasi (adjusted R square)

Uji ini menunjukkan prosentase kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel yang lain.

STIE Widya Winaha
Jangan Plagiat

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif mendeskripsikan data untuk menggambarkan standart deviasi, rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum variabel – variabel yang diteliti, sehingga data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdiri dari variabel depnden yaitu kinerja keuangan yang diproksikan dengan EVA, variabel independen yang terdiri dari: dewan direksi, komposisi dewan komisaris, *debt to equity*, *institusional ownership*, dan variabel kontrol terdiri dari *firm size*, umur perusahaan, dan komposisi aktiva peusahaan. Variabel – variabel tersebut diuji dengan deskriptif, sebagai berikut:

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dewan_Direksi	60	3	11	6.62	2.043
Dewan_komisaris_Independen	60	.25	.60	.3930	.08230
Debt_to_Equity	60	13.36	566.61	149.9373	167.11913
Institusional_Ownership	60	.86	18.93	7.2348	3.95955
Firm_size	60	27.67783	32.12745	30.1506118	1.03140006
Umur_Perusahaan	60	12	68	45.00	16.182
Komposisi_Aktiva_Perusahaan	60	27.32172	34.38217	31.0720998	1.73028924
EVA	60	-13657.508	17435.143	617.74520	4014.136256
Valid N (listwise)	60				

1. Variabel Dependen

a. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang diproksikan dengan EVA dapat dilihat di Tabel 4.1, bahwa kinerja keuangan memiliki nilai minimum -13657,508 dan nilai maksimum sebesar 17435,143, sedangkan nilai rata – rata dari kinerja keuangan yang diproksikan dengan EVA tersebut adalah sebesar 617,74520 dengan simpangan baku data EVA sebesar 4014,136256.

2. Variabel Independen

a. Dewan Direksi

Dewan direksi dilihat dari tabel 4.1 akan nampak memiliki nilai minimum 3 yaitu dewan direksi dari perusahaan PT Indofarma.Tbk tahun 2014 dan maksimum sebesar 11 yang merupakan jumlah dewan direksi dari PT Bank Mandiri.Tbk di lima tahun berturut turut dari tahun2010 hingga tahun2014, sedangkan simbangan baku dari data dewan direksi sebesar 2,043 dan sebesar 6,62 sebagai rata – rata data dewan direksi.

b. Komposisi dewan Komisaris independen

Tabel 4.1 menjelaskan bahwa komposisi dewan komisaris independen memiliki nilai minimum sebesar 0,25, nilai tersebut dimiliki oleh PT Indofarma.Tbk tahun2010, 2012, dan 2013. Nilai maksimal sebesar 0,60 yang dimilii oleh PT Bank Tabungan

Negara.Tbk pada tahun 2010. Nilai simpangan baku sebesar 0,39300 dan memiliki nilai simpangan baku sebesar 0,082304

c. Debt to Equity

Debt to equity yang dijelaskan dalam tabel 4.1 bahwa data *debt to equity* memiliki nilai minimum sebesar 13,36 Yaitu PT Bank Mandiri.Tbk pada tahun 2010, sebesar 566,61 sebagai nilai maksimal yang dimiliki oleh PT Adhi Karya.Tbk pada tahun 2012, dari tabel 4.1 juga nampak bahwa *debt to equity* memiliki nilai rata – rata dan simpangan baku masing – masing sebesar 149.9373 dan 167.11913

d. Institutional Ownership

Tabel 4.1 juga mendeskripsikan nilai dari data *institutional ownership*, yakni sebesar 0,86 sebagai nilai minimum, nilai minimum ini diduduki oleh PT Aneka Tambang pada tahun 2012, dan sebesar 18,930 sebagai nilai maksimum di miliki oleh PT Pembangunan Perumahan.Tbk tahun 2013. Sebesar 7,2348 dan 3,95955 masing – masing sebagai nilai rata rata dan nilai simpangan baku data *institutional ownership*.

3. Variabel Kontrol

a. Firm Size

Variabel kontrol, *Firm size* berdasarkan tabel 4.1 memiliki nilai minimum sebesar 27.67783 yaitu PT Indofarma.Tbk pada tahun 2010, dan 32.12745 merupakan nilai maksimal yang

menunjukkan nilai terbesar dari data *Firm size* yang dimiliki PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2014. Dari tabel 4.1 mendeskripsikan bahwa rata - rata dan standart deviasi data *firm size* masing – masing sebesar 30,1506118 dan 1,03140006.

b. Umur Perusahaan

Data umur perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 12, usia termuda ini di miliki oleh PT Bank Mandiri Tbk, usia ini dihitung pada saat tahun 2010 hingga tahun 2014 umur dari PT Bank Mandiri Tbk adalah 16. Data maksimum sebesar 68 yaitu PT Bank Negara Indonesia Tbk yang didirikan pada tahun 1946. Data umur perusahaan memiliki rata – rata sebesar 45. Standar deviasi yang menunjukkan simbbangan baku pada data umur perusahaan sebesar 16,182.

c. Komposisi Aktiva Perusahaan

Komposisi aktiva perusahaan menggambarkan besarnya perusahaan berdasarkan nilai aktiva atau asset yang dimiliki. Dari tabel 4.1 terlihat bahwa nilai minimum sebesar 27,32172 yaitu PT Indofarma Tbk tahun 2010. Data komposisi aktiva memiliki data maksimal sebesar 34,38217 yaitu PT Bank Mandiri Tbk tahun 2014. Sedangkan mean dan simpangan baku data komposisi aktiva masing – masing sebagai berikut 31.0720998 dan 1.73028924.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dimodel regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independent. Jika terdapat korelasi maka dalam model regresi terdapat *problem* multikolinearitas, model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari VIF dan *tolerance*. Dikatakan bebas dari multikolinearitas jika $VIF < 10$ dan $tolerance > 0,1$. Hasil pengujian multikolinearitas seperti pada tabel 4.2, sebagai berikut :

Tabel 4.2
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Dewan_Direksi	.185	5.403
Dewan_komisaris_Independen	.686	1.459
Debt_to_Equity	.266	3.761
Institusional_Ownership	.299	3.339
Firm_size	.320	3.126
Umur_Perusahaan	.663	1.509
Komposisi_Aktiva_Perusahaan	.107	9.356

a. Dependent Variable: EVA

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai $VIF < 10$ yakni berkisar antara 1,459 sampai 9,356 dan nilai *torance* $> 0,1$,

yakni berkisar antara 0,107 sampai 0,686, sehingga dapat disimpulkan bahwa regresi bebas dari problem multikolinearitas.

4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan yang lain. Regresi yang baik tidak mengandung heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser, jika variabel independen secara signifikan mempengaruhi UbsUt maka ada indikasi heteroskedastisitas, sebaliknya jika variabel independen tidak mempengaruhi UbsUt maka tidak ada indikasi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut :

Tabel 4.3
Uji Heteroskeastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.356E-11	18714.650		.000	1.000
Dewan_Direksi	.000	550.526	.000	.000	1.000
Dewan_komisaris_Independen	.000	7099.186	.000	.000	1.000
Debt_to_Equity	.000	5.614	.000	.000	1.000
Institusional_Ownership	.000	223.274	.000	.000	1.000
Firm_size	.000	829.333	.000	.000	1.000
Umur_Perusahaan	.000	36.722	.000	.000	1.000
Komposisi_Aktiva_Perusahaan	.000	855.230	.000	.000	1.000

a. Dependent Variable: AbsUt

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai kesluruhan variabel tidak signifikan terhadap AbsUt yakni $1.000 \text{ sig} > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi digunakan untuk menguji apakah disebuah model regresi terdapat korelasi kesalahan penggunaan pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Tabel 4.4 berikut ini adalah hasil uji autokolerasi :

Tabel 4.4
Uji Autokolerasi
Model Summary^b

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.245	2.406	7	52	.033	2.492

b. Dependent Variable: EVA

Tabel 4.4 menyajikan DW 2,492, kemudian dibandingkan dengan nilai tabel DW dengan menggunakan nilai signifikansi 0,05 dengan jumlah sample 60 dan jumlah total variabel (non terikat) 7 ($k=7$). Berikut tabel 4.5 menggambarkan tabel DW :

Tabel 4.5
Tabel Durbin-Watson

N	K = 7	
	dL	dU
12	0,1714	3.1494
.	.	.
.	.	.
.	.	.
.	.	.
60	1.3349	1.8505

Sumber : (<http://junaidichaniago.wordpress.com>)

Nilai batas (dU) untuk sampel 60 (n=60) dan jumlah variabel (non variabel terikat) 7 (k=7) adalah 1.8505. hat tersebut menunjukkan bahwa nilai DW penelitian yakni 2,492 lebih besar dari batas atas (dU=1.8505) dan lebih dari $4-1.8505$ (4-dU). Sehindgapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian berada dalam kondisi tidak dapat disimpulkan, yang berarti model regresi tersebut tidak dapat dinyatakan terbebas dari autokolerasi atau tidak.

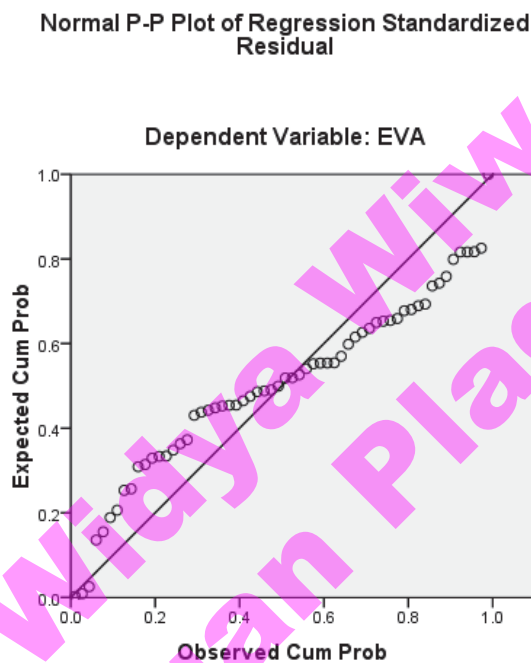
4.2.4 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terkait dan residualnya berdistribusi normal atau tidak. Jika data menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau garis histogramnya maka menunjukkan pola distribusi yang normal. Model regresi yang baik harus berdistribusi normal. Gambar 4.1 merupakan hasil dari uji normalitas. Pada gambar 4.1 terlihat bahwa titik data berada disekitar garis diagonal dan penyebaran tidak menyimpang jauh dari garis diagonal,

sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian sudah terdistribusi normal .

Gambar 4.1

Uji Normalitas



4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Uji T

Uji T digunakan untuk menunjukkan berapa besar pengaruh variabel independen yaitu GCG yang diproksikan dengan dewan komisaris, proporsi dewan independen, *debt to equity*, *institusional ownership*, serta penelitian menambahkan variabel kontrol dalam penelitian yaitu *Firm size*, umur perusahaan, komposisi aktiva perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan

EVA secara individu. Tabel 4.6 berikut ini merupakan hasil dari uji parsial (uji T):

Tabel 4.6
Uji T
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-30793.180	18714.650		-1.645	.106
Dewan_Direksi	-.943.988	550.526	-.480	-1.715	.092
Dewan_komisaris_Independen	-2579.005	7099.186	-.053	-.363	.718
Debt_to_Equity	-13.674	5.614	-.569	-2.436	.018
Institusional_Ownership	547.349	223.274	.540	2.451	.018
Firm_size	2126.377	829.333	.546	2.564	.013
Umur_Perusahaan	-.53.707	36.722	-.217	-1.463	.150
Komposisi_Aktiva_Perusahaan	-.802.455	855.230	-.346	-.938	.352

Dependent Variable: Eva

Berdasarkan tabel 4.6 pengaruh variabel independen dengan variabel kontrol terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

A) H1 : Jumlah dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

Hasil pengujian variabel dewan direksi menghasilkan angka signifikan 0.092, angka ini lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H1 ditolak dan Ho diterima, artinya jumlah dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai beta yang

dihasilkan negatif 0,480, estimasi arah negatif menunjukkan bahwa dewan direksi memiliki hubungan berlawanan dengan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini memiliki persamaan dari hasil yang dilakukan Ndhanuringpuri Wulandari (2006), dimana jumlah dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. ketentuan jumlah minimal dewan direksi yang disyaratkan dalam peraturan undang – undang No. 1 tahun 1995 tentang perseroan terbatas yang harus dilaksanakan adalah dua orang. Dari ketentuan Undang – undang tersebut pemegang saham harus berhati – hati dalam memilih jumlah dewan direksi, karena dengan memilih jumlah dewan direksi juga harus mempertimbangkan biaya agensi. Semakin besar jumlah dewan direksi akan meningkatkan biaya agensi.

B) H2 : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

Hasil pengujian terhadap variabel proporsi dewan komisaris independen memiliki angka sigifikan 0,718 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H2 yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, ditolak. Nilai beta menunjukkan negatif 0,053, estimasi

negatif mengartikan bahwa proporsi dewan komisaris independen memiliki hubungan yang berlawanan dengan kinerja perusahaan

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil yang dilakukan oleh Danang Febriyanto (2013) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, semakin banyak proporsi dewan komisaris independen semakin efektif monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen terhadap kinerja manajemen, dengan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen maka kinerja perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Totok Dewayanto (2010) dan Ndhanuringpuri Wulandari (2006). Pemegang saham belum bisa mempercayai secara penuh kepada manajemen untuk mengelola perusahaan. Terdapat pemegang saham yang merangkap sebagai dewan komisaris dengan pertimbangan akan mempermudah pengawasan terhadap kinerja manajemen dan akan mengurangi biaya keagenan. Disamping itu pemegang saham menganggap dewan komisaris independen tidak memiliki pengetahuan cukup mengenai perusahaan. Atas saran tersebut pemegang saham

belum mengerti akan sisi positif dari dewan komisaris independen.

C) **H3 : *Debt to equity* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan**

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa *debt to equity* memiliki nilai signifikan 0,018 lebih kecil dari nilai 0,05. Dari nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka H3 yang menyatakan bahwa *Debt to equity* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, diterima. Hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhanuringpuri Wulandari (2006). Struktur modal publik di Indonesia banyak terdapat modal asing (hutang). Dengan adanya hutang, pemegang saham menggunakan hutang tersebut untuk mengendalikan kinerja manajemen agar manajer tidak bertindak diluar kepentingan pemegang saham. Dan dengan adanya modal tersebut manajemen dituntut untuk mengoptimalkan penggunaan modal asing tersebut. Hasil beta yang dihasilkan negatif 0,569 menunjukkan bahwa *debt to equity* memiliki hubungan yang berlawanan dengan kinerja perusahaan.

Debt to equity digunakan untuk mengetahui besarnya kemampuan modal perusahaan untuk memenuhi hutang yang dimiliki, dan atau untuk mengetahui besarnya

modal perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin besar hutang maka semakin besar pula risiko yang ditanggung perusahaan. Jika perusahaan tidak menggunakan pendanaan hutang secara konservatif maka kinerja perusahaan akan menurun bersamaan dengan membesarnya hutang, dan ketakutan perusahaan akan ketidakmampuan perusahaan meluasi hutang akan terjadi.

D) H4 : *Institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

Institutional ownership yang ditunjukkan pada tabel 4.7 memiliki nilai signifikan 0,018 lebih kecil dari 0,05, sehingga H4 diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Danang Febriyanto (2013) kepemilikan institusional akan memantau kinerja perusahaan agar sesuai dengan visi, misi dan tujuan yang disepakati bersama untuk memperoleh keuntungan. Nilai beta yang dihasilkan positif sebesar 0,540, estimasi arah positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan *institutional ownership* akan menaikkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ndanuringpuri Wulandari (2006). Kepemilikan mayoritas instansi ikut mengendalikan perusahaan dan cenderung mementingkan diri sendiri,

dengan adanya kecenderungan tersebut terjadi ketidakseimbangan menentukan arah mana yang akan dituju perusahaan, sehingga hanya menguntungkan saham mayoritas (kepemilikan institusi) dan merugikan pihak minoritas.

Peneliti menambah variabel kontrol yang dilakukan untuk menetralkan pengaruh yang mengganggu pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penambahan yang dilakukan dari ketiga variabel kontrol yaitu *firm size*, umur perusahaan, dan komposisi aktiva perusahaan, masing masing memiliki nilai signifikan 0,013; 0,15; 0,352. Sehingga dari ketiga variabel kontrol hanya *firm size* yang mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan, penambahan variabel kontrol untuk umur perusahaan dan komposisi aktiva perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan. Berdasarkan tabel 4.6 dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -30793,180 - 943,988X_1 - 2579,005X_2 - 13,674X_3 + 547,349X_4 + 2126,377\text{Size} - 53,707\text{Umur} - 802,455\text{Akt} + e$$

1. Nilai konstanta model regresi adalah sebesar negatif 30793,180. Artinya jika variabel (non dependen) independen yaitu dewan direksi, dewan komisaris independen, *debt to equity*, *institutional ownership*, dengan variabel kontrol seperti *firm*

size, umur perusahaan, komposisi aktiva perusahaan dianggap konstan, maka rata-rata kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA adalah -30793,180

2. Koefisien regresi dewan direksi sebesar negatif 943,988, artinya disetiap penambahan dewan direksi satu satuan akan menurunkan nilai kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA sebesar 943,988 dengan asumsi variabel bebas dan kontrol yang lainnya tetap.
3. Koefisien regresi dewan komisaris independen sebesar negatif 2579,005 artinya disetiap penambahan dewan komisaris independen satu satuan akan menurunkan nilai kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA sebesar 2579,005 dengan asumsi variabel bebas dan kontrol yang lainnya tetap.
4. Koefisien regresi *debt to equity* sebesar negatif 13,674 artinya disetiap penambahan *debt to equity* satu satuan akan menurunkan nilai kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA sebesar 13,674 dengan asumsi variabel bebas dan kontrol yang lainnya tetap.
5. Koefisien regresi *institutional ownership* sebesar 547,349 artinya disetiap penambahan *institutional ownership* satu satuan akan meningkatkan nilai kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA sebesar 547,349 dengan asumsi variabel bebas dan kontrol yang lainnya tetap.

6. Koefisien regresi *firm size* sebesar 2126,377 artinya disetiap penambahan *firm size* satu satuan akan meningkatkan nilai kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA sebesar 2126,377 dengan asumsi variabel bebas dan kontrol yang lainnya tetap.
7. Koefisien regresi umur perusahaan sebesar negatif 53,707 artinya disetiap penambahan umur perusahaan satu satuan akan menurunkan nilai kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA sebesar 53707 dengan asumsi variabel bebas dan kontrol yang lainnya tetap.
8. Koefisien regresi komposisi aktiva perusahaan sebesar negatif 802,455 artinya disetiap penambahan komposisi aktiva perusahaan satu satuan akan menurunkan nilai kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA sebesar 802,455 dengan asumsi variabel bebas dan kontrol yang lainnya tetap.

4.3.2 Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan berapa besar pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Tabel 4.7 berikut ini adalah hasil uji simultan (uji F):

Tabel 4.7
Uji F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.326E8	7	3.323E7	2.406	.033 ^a
Residual	7.181E8	52	1.381E7		
Total	9.507E8	59			

a. Predictors: (Constant), Komposisi_Aktiva_Perusahaan, Umur_Perusahaan, Institusional_Ownership, Dewan_komisaris_Independen, Firm_size, Debt_to_Equity, Dewan_Direksi

b. Dependent Variable: EVA

Dari tabel 4.7 menunjukkan hasil uji secara simultan memiliki signifikansi 0,033 lebih kecil dari 0,05, artinya variabel dewan direksi, dewan komisaris independen, *debt to equity*, *institutional ownership*, yang didukung oleh variabel kontrol seperti *firm size*, umur perusahaan, komposisi aktiva perusahaan secara bersama – sama berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan EVA. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Danang Febriyanto (2013) bahwa GCG berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

4.3.3 Koefisien determinasi

Uji ini menunjukkan prosentase kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tabel 4.8 menunjukkan hasil dari uji adjusted R square :

Tabel 4.8
Uji determinasi
Model Summary^c

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.309 ^a	.096	.030	3953.856680
2	.495 ^b	.245	.143	3716.113885

a. Predictors: (Constant), *Institusional_Ownership*, *Dewan_Direksi*, *Dewan_komisaris_Independen*, *Debt_to_Equit*

b. Predictors: (Constant), *Institusional_Ownership*, *Dewan_Direksi*, *Dewan_komisaris_Independen*, *Debt_to_Equity*, *Umur_Perusahaan*, *Firm_size*, *Komposisi_Aktiva_Perusahaan*

c. Dependent Variable: EVA

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa model 1 yaitu variabel independen tanpa didukung oleh variabel kontrol memiliki nilai *adjust R square* sebesar 0,030 Artinya sebesar 3,00% variabel *dewan direksi*, *dewan komisaris independen*, *debt to equity*, *institusional ownership* mempengaruhi kinerja perusahaan yang proksikan dengan EVA, dan sebesar 97,0% (100% - 3,00%) dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti.

Dari tabel 4.9 terdapat model 2, dimana dimodel dua variabel independen didukung oleh variabel kontrol yaitu *firm size*, umur perusahaan, komposisi aktiva perusahaan memiliki nilai *adjust R square* sebesar 0,143. Artinya variabel *dewan direksi*, *dewan komisaris independen*, *debt to equity*, *institusional ownership*, *firm size*, umur perusahaan, komposisi aktiva perusahaan mempengaruhi kinerja keuangan yang diproksikan

dengan EVA sebesar 14,3%, dan sebesar 85,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Dari sini dapat dilihat bahwa dengan adanya variabel kontrol pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan EVA semakin besar dari 3,00% menjadi 14,3%, jadi ada 11,3% yang dapat disumbangkan varaiabel kontrol untuk mendukung pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Tujuan penulisan penelitian ini secara umum untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014. Dengan menggunakan model analisis regresi berganda hasil penelitian menghasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menghasilkan bahwa GCG yang diproksikan oleh dewan direksi, dewan komisaris independen, *debt to equity*, *institutional ownership* dengan penambahan variabel kontrol seperti *size form*, umur perusahaan, komposisi aktiva perusahaan secara bersama – sama mempengaruhi kinerja perusahaan yang diproksikan dengan EVA.
2. Hasil penelitian GCG yang diproksikan dengan dewan direksi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan EVA
3. Hasil penelitian GCG yang diproksikan dengan dewan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan EVA

4. Hasil penelitian GCG yang diproksikan dengan *debt to equity* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan EVA
5. Hasil penelitian GCG yang diproksikan dengan *institusional ownership* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan EVA

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas dapat disimpulkan beberapa saran. Dan apabila ada penulisan penelitian yang terkait dengan GCG terhadap kinerja perusahaan, dan penelitian ini digunakan sebagai acuan penulisan dikemudian hari, maka penulis memiliki beberapa saran antara lain sebagai berikut :

1. Bagi penulis selanjutnya
 - a. Sebaiknya, gunakan sample yang lebih banyak lagi bukan hanya BUMN melainkan dapat pula BUMS, sehingga output yang dihasilkan lebih akurat. Untuk periode yang diteliti gunakan yang lebih dari lima tahun.
 - b. Variabel yang digunakan akan lebih baik jika ditambah, sehingga nilai R square lebih besar. Indikator GCG tidak hanya dewan direksi, dewan komisaris independen, *debt to equity*, *institusional ownership*. masih banyak indikator mekanisme GCG yang dapat digunakan sebagai penelitian seperti : kepemilikan manajerial,

jumlah satuan pengawasan intern, scores dari GCG yang diukur dari bobot *disclosure*, bobot hak dan tanggungjawab pemegang saham / RUPS, dan lain – lain

- c. Sebaiknya variabel kontrol jangan dihilangkan, akan lebih baik jika menambahkan variabel kontrol yang baru seperti : kesempatan untuk tumbuh, jenis industri, dan lain – lain. Variabel kontrol dapat menetralsir gangguan yang dapat mengganggu hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen untuk didapatkan model empiris yang lebih lengkap dan lebih baik.
- d. Gunakan faktor fundamental lainnya, misalnya penambahan alat ukur kinerja atau membandingkan alat ukur kinerja lainnya, agar dapat diketahui hasil penelitian apakah diperoleh hasil yang tetap atau tidak

2. Bagi BUMN :

- a. Sebaiknya penentuan dewan direksi lebih diperhatikan. Dewan direksi yang jumlahnya lebih besar kurang efektif dibandingkan dengan dewan direksi yang jumlahnya lebih kecil, hal ini terjadi karena jumlah dewan direksi yang besar akan mempengaruhi pembesaran permasalahan agensi.
- b. Efektifkan penggunaan dana asing akan meningkatkan kinerja. Hutang yang besar tanpa digunakan secara efektif akan meningkatkan risiko yang ditanggung BUMN.

Daftar Pusaka

Asba, Suryana(2009).”*Pengaruh Corporate Governance, Asset, dan Growth terhadap Kinerja pasar*”.skripsi sarjana (dipublikasikan).Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.diambil dari: www.gunadarman.ac.id (diakses tanggal 19 November 2015)

Dewayanto, Totok(2010).”*Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perbankan Nasional*”.Fokus Ekonomi Vol 5 No 2, Desember, 104-123.

Febriyanto, Danang (2013).”*Analisis Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan*”.skripsi sarjana (dipublikasikan).Jakarta: Universitas Islam Negeri Isyraf Hidayatullah.diambil dari: www.repository.uinjkt.ac.id (diakses tanggal 13 Oktober 2015)

Hanafi, M M dan Abdul Halim (1996).*Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP YKPN.

Harahap, Sofyan Syafri (2001). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*.Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Hartono, Jogiyanto (2013).*Metodelogi Penelitian Bisnis: Salah kaprah dan Pengalaman – Pengalaman*, jilid 6, Yogyakarta: BPFE.

Houston, Joel F and Eugene F, Brigham.”*Fundamental of Financial Management*“Eight edision.(diterjemahkan oleh: Herman Wibowo (2001).”*Manajemen Keuangan*”jilid I dan jilid II.Jakarta:Erlangga).

<http://www.sahamok.com/emiten/bumn-publik-bei/> (diakses tanggal 26 Oktober 2015)

J.B. Maverick(2015),”*What debt to equity ratio is common for a bank?*”.diambil dari :<http://www.investopedia.com/ask/answers/052515/what-debt-equity-ratio-common-bank.asp>. (diakses tanggal 28 Januari 2016)

Mahsun, Mohamad (2006).*Pengukuran Kinerja Sektor Public*.Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Mardiasmo (2002).*Akuntansi Sektor Publik*.Yogyakarta: ANDI Yogyakarta

Mirzan, T dan Imbuh S (1999),”*Konsep EVA (Economic Value Added):Pendekatan untuk Menentukan Nilai Riil Manajemen*”.Usahawan No 4 April 1999

Mustikaramadhany (2010, 26 November).”*GCG (Good Corporate Governance)*”.diambil dari: <https://mustikaramdhany.wordpress.com>. (diakses tanggal 13 Oktober 2015)

Pedoman Tata Kelola Perusahaan (*Code of Corporate Governance*), PT Bursa Efek Indonesia, 2011.

Peraturan Menteri Negara BUMN NO: PER-01/MBU/2011tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*GoodCorporate Governance*)

Peraturan Menteri Negara BUMN No:PER-09/MBU/2012 tentang Perubahan atas Peraturan Menteri Negara BUMN No: PER-01/MBU/2011tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*)

Prasetio, Alam Syah (2010, 28 Oktober).”*Pelaksanaan Good Corporate Governance di Indonesia*” Diambil dari <https://alamsyahprasetio.wordpress.com> (diakses tanggal 13 Oktober, 2015).

Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty (2002). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan aplikasi*. Edisi revisi, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Purwanti, Tri (2010). "Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan". *Ilmiah Informatika*, Vol 1, No 2 (Mei), 47 – 60.

Render, H., dan Stair, R.M.K. (2000). *Quantitative Analysis for Management*. (7th ed). Upper Saddle River: Prentice Hall.

Sartono, Agus (1994). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi I*. Yogyakarta: BPFE.

Surya, Indra dan Ivan Yustiavanda (2006), *Penerapan Good Corporate Governanc : Mengesampingkan Hak – Hak Istimewa demi Kelangsungan Usaha*. Jakarta: Kencana.

Suta, I Putu Gede Ari (2002). *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan SAD SATHIA BHAKTI.

Sriati (2012, 24 Desember). "Manfaat, Tolak Ukut, Kelemahan & Kelebihan EVA". diambil dari : <http://stie-mce-ac.id> (diakses tanggal 27 Desember 2015)

Tertius, Melia Agustina dan Yulius Jogi Christiawan. "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan". *Business Accounting Review* Vol 3 No1, Januari 2015, 223-232.

Ujiyantho, Muh Arief dan Bambang Agus Pramuka. "Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi X, Unhas Makassar 26-28 Juli 2007. Diambil dari: www.multipardigma.lecture.ud.ac.id (diakses tanggal 13 Oktober 2015)

Utama, S. (1997). "Economic Value Added Pengukur Penciptaan nilai perusahaan". *Usahawan* No 4 April 1997.

Wulandari, dharuningpuri(2006).”*Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*”. Fokus Ekonomi, Vol I, No 2 (Desember), 120 – 136.

Young, S. David and Stephen F. O’Byrne(2001). “*EVA and Value-Based Management*” McGraw-Hill (diterjemahkan oleh Lusy Widjaja 2001“*MBA, EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*”. Jakarta: Penerbit Salemba Empat).

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat