

BAB II TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 Corporate Governance

2.1.1 Pengertian Corporate Governance

Corporate governance atau tata kelola perusahaan merupakan rangkain proses, kebiasaan, kebijakan, aturan, dan institusi yang memengaruhi pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan atau korporasi. suatu sistem hukum, aturan dan faktor-faktor yang mengontrol operasi perusahaan (Gillan,2006).

Corporate governance menurut OCED (Organization for economic co-operation and development) adalah sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, board dan pemegang saham dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan, seperangkat prinsip-prinsip dari corporate governance dikembangkan pula oleh OCED agar dapat diterapkan secara fleksibel sesuai dengan keadaan, budaya, dan tradisi di Negara masing-masing. Rezaee (2007) dinyatakan sebagai suatu mekanisme untuk menyesuaikan kepentingan manajemen dengan pemegang saham.

Pengawasan oleh dewan komisaris merupakan mekanisme yang sangat penting dalam menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajemen. Mekanisme eksternal berasal dari pasar modal, pasar kontrol perusahaan, pasar tenaga kerja, status negara, keputusan pengadilan, pemegang saham dan praktek dari aktifitas investor. Mekanisme internal corporate governance berada

didalam perusahaan, dan berasal dari dua pihak yakni dewan komisaris sebagai titik tertinggi yang melakukan sistem pengendalian internal dan manajemen yang bertindak sebagai agen perusahaan.

2.1.2 Manfaat Corporate governance

Manfaat corporate governance menurut Indonesian Institute for corporate governance (IIGC) yang tertuang pada corporate governance perception index (2008), manfaat dari corporate governance terdiri dari empat manfaat yaitu :

1. Meminimalkan agency cost

Selama ini para pemegang saham harus menanggung biaya yang timbul akibat dari pendelegasian wewenang kepada manajemen. Biaya-biaya ini bias berupa kerugian karena manajemen menggunakan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi maupun berupa biaya pengawasan yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mencegah terjadinya hal tersebut.

2. Meminimalkan cost of capital

Perusahaan yang baik dan sehat akan menciptakan suatu referensi positif bagi para kreditor. Kondisi ini sangat berperan dalam meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung bila perusahaan akan mengajukan pinjaman, selain itu dapat memperkuat kinerja keuangan juga akan membuat produk perusahaan akan menjadi lebih kompetitif.

3. Meningkatkan nilai saham perusahaan

Suatu perusahaan yang dikelola secara baik dalam kondisi sehat akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Kualitas dewan

komisaris adalah salah satu factor utama yang dinilai oleh investor sebelum mereka memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut.

4. Mengangkat citra perusahaan

Citra perusahaan merupakan factor penting yang sangat erat kaitannya dengan kinerja dan keberadaan perusahaan tersebut dimata investor. Citra suatu perusahaan kadang kala akan menelan biaya yang sangat besar dibandingkan dengan keuntungan perusahaan itu sendiri, guna memperbaiki citra perusahaan tersebut.

Terjadinya pemisahan kepemilikan diantara kedua pihak yang berbeda kepentingan dianggap awal timbulnya permasalahan tersebut. Kesadaran terhadap tata kelola perusahaan yang baik dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan bahkan kelangsungan dan kemajuan perusahaan karena tata kelola perusahaan yang baik melibatkan beberapa pihak terkait sehingga kinerja perusahaan dapat dikontrol dari berbagai pihak yang berkepentingan didalamnya.

2.1.3 Tujuan Corporate Governace.

Corporate governance diterapkan di perusahaan karena memiliki tujuan-tujuan yang menguntungkan perusahaan. Corporate governance memiliki lima tujuan yakni :

1. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham
2. Melindungi hak dan kepentingan para anggota stakeholders non pemegang saham.
3. Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham.

4. Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja dewan pengurus (board of directors) dan manajemen perusahaan.
5. Meningkatkan mutu hubungan board of directors dan manajemen senior perusahaan.

2.1.4 Prinsip-prinsip Corporate governance

Tata kelola perusahaan yang baik ditujukan untuk menelaraskan keseimbangan antara pihak pribadi, perusahaan dan masyarakat. Menurut Kaen (2003) dan Shaw (2003) dalam Kaihatu (2006) konsep tata kelola perusahaan yang baik didasarkan atas empat prinsip yaitu keadilan, transparansi, akuntabilitas dan tanggungjawab. Keempat prinsip tersebut dinilai dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan yang akhirnya meningkatkan persistensi laba.

Menurut Kaihatu (2006) esensi dari *corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau kontrol kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen berdasarkan kerangka aturan dan peraturan yang berlaku, sehingga terdapat lima prinsip dari *good corporate governance* :

- a. **Transparansi** (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
- b. **Accountability** (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban perusahaan sehingga tercipta efektivitas dalam pengelolaan perusahaan.

- c. *Responsibility* (pertanggungjawaban), yaitu kepatuhan dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.
- d. *Independency* (kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa adanya benturan kepentingan maupun pengaruh/tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan yang berlaku.
- e. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara dalam mematuhi hak-hak stakeholders yang timbul berdasarkan peraturan yang berlaku.

2.1.5 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Corporate Governance

Corporate governance memiliki dua factor yang mempengaruhi keberhasilan dalam penerapan seperti yang dikutip Ristifani (2009), yaitu :

1. Factor Internal
 - a. Terdapatnya budaya perusahaan (corporate culture) yang mendukung penerapan corporate governance dalam mekanisme dan system kerja manajemen di perusahaan.
 - b. Berbagai peraturan dan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan yang mengacu pada penerapan nilai-nilai corporate governance.
 - c. Manajemen pengendalian resiko perusahaan juga didasarkan pada kaidah-kaidah corporate governance.
 - d. Terdapatnya system audit (pemeriksaan) yang efektif dalam perusahaan untuk menghindari setiap penyimpangan yang mungkin terjadi.

- e. Adanya keterbukaan informasi bagi public untuk mampu memahami setiap gerak gerik dan langkah manajemen dalam perusahaan sehingga kalangan public dapat memahami dan mengikuti setiap derap langkah perkembangan dan dinamika perusahaan dari waktu ke waktu.

2. Faktor External

- a. Terdapat system hokum yang baik sehingga mampu menjamin perusahaan berlakunya hokum yang konsisten dan efektif.
- b. Dukungan pelaksanaan corporate governance dari sector public atau lembaga pemerintahan yang diharapkan dapat pula melaksanakan corporate governance.
- c. Terdapatnya contoh pelaksanaan corporate governance yang tepat yang dapat menjadi standar pelaksanaan corporate governance yang efektif dan professional, dengan kata lain sebagai acuan.
- d. Terbangunnya system tata social yang mendukung penerapan corporate governance di masyarakat.
- e. Semangat atau sentiment anti korupsi yang berkembang dilingkungan public dimana perusahaan beroperasi disertai perbaikan masalah pendidikan dan peluasan lapangan pekerjaan.

2.1.6 Pengaruh Corporate Governance Terhadap ROE

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa corporate governance yang diprosikan oleh proporsi dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara simultan tidak berpengaruh signifikan dengan kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROE.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laksanan (2012) dan Winata (2010). Menurut Laksanan (2012) hal tersebut disebabkan karena rendahnya emiten dalam menerapkan good corporate governance. Perusahaan cenderung melaksanakan good corporate governance untuk memenuhi regulasi saja bukan didasarkan pada kesadaran pentingnya penerapan good corporate governance. Hal lain yang menyebabkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara good corporate governance dan ROE adalah kurangnya pengetahuan pihak stakeholder mengenai penerapan good corporate governance dan manfaatnya.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap ROE Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara proporsi dewan komisaris independen dengan ROE. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zabri (2015) dan Ponnu dan Karthigeya (2010) yang juga tidak menemukan pengaruh yang signifikan antara proporsi dewan komisaris independen terhadap ROE. Menurut Zabri (2015) keberadaan komisaris independen dalam suatu perusahaan tidak menjamin perusahaan melakukan prinsip-prinsip good corporate governance yang nantinya berdampak positif terhadap ROE. Penambahan anggota komisaris independen dibentuk hanya sekedar pemenuhan ketentuan formalitas perusahaan dalam menjalankan GCG, sedangkan pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan komisaris tidak membaik, selain itu kegiatan pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen belum mampu mengurangi agency cost dalam perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap ROE Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian dari Wehdawati et al.(2015) dan Arifani (2013) yang juga tidak menemukan pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan ROE. Menurut Wehdawati et al. (2015) dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan masih belum mampu menyelaraskan kepentingan pemegang saham diluar manajemen. Dengan kata lain besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen tetap tidak bisa mengurangi konflik keagenan dalam perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap ROE Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifani (2013) dan Putri (2014) yang juga Menemukan pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional dengan ROE. Arifani (2013) yang menyatakan Kepemilikan saham oleh pihak institusional yang lebih besar daripada kepemilikan saham manajerial memungkinkan pihak institusional untuk menjadi controller atau yang mengawasi tindakan manajer sehingga manajer tidak bertindak sesuai kepentingannya sendiri dan membuat adanya kerjasama antara pihak institusional dengan manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Dari pembahasan diatas peneliti menggunakan corporate governance dengan diukur menggunakan tiga proksi yaitu :

a. Proposi Dewan Komisaris Independen

Proporsi dewan komisaris independen merupakan persentase anggota dewan komisaris yang bukan merupakan pegawai atau orang yang berurusan langsung dengan organisasi tersebut dan tidak mewakili pemegang saham. organ perusahaan yang memiliki tanggung jawab dan kewenangan penuh atas pengurusan perusahaan. Fungsi dewan komisaris termasuk di dalamnya komisaris independen antara lain, melakukan pengawasan terhadap direksi dalam pencapaian tujuan perusahaan dan memberhentikan direksi untuk sementara bila diperlukan. Rumus Dewan komisaris independen adalah :

$$PDKI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{jumlah seluruh dewan komisaris}}$$

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentasi jumlah saham yang dimiliki manajemen. Kompensasi eksekutif merupakan salah satu mekanisme dalam mengurangi masalah keagenan. Melalui kontrak kompensasi yang efektif dapat menarik dan mempertahankan manajer serta memberikan dorongan bagi manajer untuk membuat keputusan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Byrd, Parrino, dan Pritsch, 1998).

Hak dan wewenang mengendalikan perusahaan dijadikan pemegang saham mayoritas untuk lebih teliti dalam mengawasi sifat manajemen perusahaan dalam perilaku oportunistik. Pemegang saham dapat memberikan suatu tindakan seperti menarik kembali saham yang dimiliki dari perusahaan

apabila pemegang saham mayoritas mengetahui adanya kecurangan dari manajemen perusahaan yang dapat merugikan.

Satu tindakan yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas ini akhirnya berdampak luas seperti, buruknya citra perusahaan, turunnya harga saham perusahaan tersebut, dan hilangnya kepercayaan investor lain. Seperti inilah gambaran mengenai pentingnya peran dari pemegang saham mayoritas yang mempunyai hak dan wewenang dalam pengendalian perusahaan (Heirany dkk, 2013). Rumus dari kepemilikan Manajerial adalah :

$$KM = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh manajemen}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

c. **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional menurut Lang dan McNichols (1997) adalah investor besar yang menerapkan kebijaksanaan atas investasi dari orang lain. Kepemilikan institusional dapat dikatakan sebagai kepemilikan saham oleh institusi keuangan atau institusi non keuangan dan institusi berbadan hukum. Investor institusional mempunyai beberapa kelebihan dibandingkan dengan investor individu. Beberapa keunggulannya yaitu investor institusional mempunyai lebih banyak informasi dibandingkan dengan investor individu, karena investor institusional cenderung mempunyai biaya marginal yang rendah dan mempunyai daya untuk melakukan riset terhadap investor tersebut. Keunggulan lain ialah investor institusional memiliki kemampuan yang lebih baik dalam kontrol perilkumanajemen perusahaan dibandingkan investor individu (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

Investor institusional memberikan peran yang cukup besar dalam pengendalian perusahaan. Awalnya, perusahaan menginginkan modal dana untuk kegiatan bisnis operasi perusahaan dari investor institusional. Investor institusional lantas tidak begitu saja percaya memberikan pinjaman dana kepada suatu perusahaan tersebut. Investor institusional mencermati perusahaan yang akan dipinjam dana mengenai bagaimana prospek dari perusahaan tersebut kedepannya. Untuk meraih kepercayaan investor institusional, citra nama baik perusahaan, informasi handal dan relevan kemudian diberikan oleh manajemen perusahaan, sehingga hal ini dapat menunjang peristensi laba dimasa mendatang.

Rumus dari kepemilikan institusional yaitu :

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

2.1.7 Teori Agensi (Agency Theory)

Teori keagenan mempunyai hubungan yang erat dengan *corporate governance*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*) yang mempunyai kepentingan saling bertentangan. Menurut Eisenhardt (1989 : 2) dalam Taman dan Nugroho (2011) teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia yaitu :

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*)

2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*)
3. Manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*)

Sifat-sifat dasar manusia ini yang akhirnya menyebabkan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan diri sendiri tanpa memperhatikan kepentingan investor, sehingga manajer dalam membuat suatu keputusan cenderung bias dan memihak yang akhirnya menjadikan manajer berperilaku curang.

Menurut Alvia (2011), kecurangan pada perusahaan diibaratkan dengan istilah segitiga penyebab kecurangan (*fraud triangle*) yang terdiri dari kesempatan, tekanan, dan rasionalisasi. Pengelola perusahaan yang menyusun laporan keuangan memiliki kesempatan memanfaatkan adanya asimetri informasi ini, termasuk juga memiliki pengaruh besar untuk menentukan kebijakan akuntansi yang menguntungkan. Disamping itu, tekanan pemegang saham terhadap pengelola perusahaan atau perjanjian bonus yang memungkinkan pengelola perusahaan mendapatkan sejumlah bonus jika memenuhi target laba tertentu.

Aspek ini sangatlah dominan mempengaruhi nilai laba yang disajikan dalam laporan keuangan. Aspek terakhir dalam segitiga penyebab kecurangan adalah rasionalisasi yang artinya seseorang cenderung menyesuaikan norma-norma atau keyakinan baik yang dimilikinya sehingga menjadikan perbuatan yang seharusnya tidak baik menjadi baik karena alasan tertentu. Standar

Akuntansi Keuangan memberikan kelonggaran manajer perusahaan dalam menentukan kebijakan akuntansi.

Kelonggaran ini menyebabkan manajer berperilaku oportunistik dalam hal mengakrualkan laba perusahaan. Semakin besar nilai akrual laba, maka semakin kecil persentase laba (Fanani, 2010). Penentuan kebijakan akuntansi yang diterapkan oleh manajer perusahaan semata-mata hanya untuk menguntungkan pribadi perusahaan menyebabkan masalah keagenan antara investor ataupun kreditor dengan manajer perusahaan. Akhirnya, masalah keagenan mempengaruhi nilai laba yang disajikan dalam laporan keuangan. Apabila nilai laba yang disajikan dalam laporan keuangan tidak dapat memprediksi laba dimasa mendatang (tidak *sustainable*) maka investor maupun kreditor meragukan persistensi laba dimasa mendatang.

2.2 Profitabilitas

2.2.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Menurut Irham Fahmi dalam bukunya yang berjudul Analisis Kinerja Keuangan rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio

profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

2.2.2 Tujuan Profitabilitas

Tujuan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan:

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

2.2.3 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Rasio yang termasuk rasio profitabilitas antara lain:

1. Gross Profit Margin (Margin Laba Kotor)

Gross profit margin merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Gross profit margin merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar gross profit margin semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya, semakin rendah gross profit margin semakin kurang baik operasi perusahaan.

2. Net Profit Margin (Margin Laba Bersih)

Net profit margin atau margin laba bersih digunakan untuk mengukur rupiah laba bersih yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan dan mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak. Semakin tinggi rasio menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu.

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi Net profit margin semakin baik operasi suatu perusahaan. Tetapi jika rasionya rendah menunjukkan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut.

3. Rentabilitas Ekonomi/ daya laba besar/ basic earning power

Rentabilitas ekonomi merupakan perbandingan laba sebelum pajak terhadap total asset. Jadi rentabilitas ekonomi mengindikasikan seberapa besar

kemampuan asset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan atau dengan kata lain Rentabilitas Ekonomi menunjukkan kemampuan total aset dalam menghasilkan laba. Rentabilitas ekonomi mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumberdaya yang menunjukkan rentabilitas ekonomi perusahaan. Rentabilitas ekonomi dapat ditentukan dengan mengalikan operating profit margin dengan asset turnover.

- Asset Turnover

Kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu priode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan dana ayang tertanam dalam keseluruhan aktiva. Rata-rata dalam satu tahun berputar 1,41 x atau setiap Rp.100 aktiva selama setahun dapat menghasilkan revenue sebesar Rp. 141

- Operating Provit Margin

Operating profit margin merupakan perbandingan antara laba usaha dan penjualan. Operating profit margin merupakan rasio yang menggambarkan apa yang biasanya disebut pure profit yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Operating profit disebut murni (pure) dalam pengertian bahwa jumlah tersebutlah yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban- kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pembayaran pajak.

4. Return on Investment

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Return on investment adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. Return on investment merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila di ukur dari nilai aktiva.

5. Return on Equity

Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. Return on equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

Return on equity adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (net worth) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha.

2.2.4 Manfaat Profitabilitas

Profitabilitas yang digunakan sebagai criteria penilaian hasil operasi perusahaan mempunyai manfaat yang sangat penting dan dapat dipakai sebagai berikut:

1. Analisis kemampuan menghasilkan laba ditunjukkan untuk mendeteksi penyebab timbulnya laba atau rugi yang dihasilkan oleh suatu objek informasi dalam periode akuntansi tertentu.
2. Profitabilitas dapat dimanfaatkan untuk menggambarkan kriteria yang sangat diperlukan dalam menilai sukses suatu perusahaan dalam hal kapabilitas dan motivasi dari manajemen.
3. Profitabilitas merupakan suatu alat untuk membuat proyeksi laba perusahaan karena menggambarkan korelasi antara laba dan jumlah modal yang ditanamkan.
4. Profitabilitas merupakan suatu alat pengendalian bagi manajemen, profitabilitas dapat dimanfaatkan oleh pihak intern untuk menyusun target, budget, koordinasi, evaluasi hasil pelaksanaan operasi perusahaan dan dasar pengambilan keputusan.

2.3 Kebijakan Deviden

2.3.1 Pengertian Kebijakan Deviden

Deviden berasal dari bahasa latin yaitu *divendium* yang artinya sesuatu untuk dibagi. Kebijakan deviden merupakan salah satu kebijakan pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Studi mengenai kebijakan Deviden merupakan salah satu tantangan yang paling sulit dihadapi dan hingga sekarang masih menjadi perdebatan para peneliti.

Menurut Chiang, Frankfuster, Kosedag, dan Wood (2006); Nagy dan Obenberger (1994); Guo dan Ni (2008) yang meneliti investor individu maupun

institusi, menemukan bahwa investor tetap menginginkan Deviden dan menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi.

Teori ini memandang bahwa dalam perusahaan terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan, yang dapat menimbulkan adanya masalah keagenan. Masalah yang muncul dalam hubungan keagenan dapat dikurangi dengan menggunakan kontrak, namun tidak semua aspek dapat dituangkan dalam kontrak, sehingga diperlukan suatu mekanisme *corporate governance* /tata kelola perusahaan (Hart,1995).

Deviden diumumkan secara priodik oleh dewan direktur.Biasanya tiap setengah tahun atau tiap satu tahun.Pembayaran Deviden menjadi sulit karena komposisi pemegang saham berubah-ubah.Pengukuran jual-beli saham sangat cepat berubah-ubah.Karena cepatnya perpindahan pemegang saham maka sulit untuk dipantau daftar pemegang saham. Deviden mengkin dapat diberikan kepada pemegang saham baru lima hari kerja setelah pembelian saham (Sunariyah, 2004).

2.3.2 Langkah-langkah Pembayaran Kebijakan deviden

Prosedur pembayaran deviden adalah pengumuman emiten atas deviden yang akan dibayrkan kepada pemegang saham yang bdisebut juga dengan tanggal pengumuman deviden. Berikut rincian tanggal yang perlu diperhatikan dalam pembayaran deviden :

1. Tanggal pengumuman

Tanggal pengumuman merupakan tanggal yang secara resmi diumumkan oleh emite tentang bentuk dan besarnya dan juga jadwal pembayaran deviden yang akan dilakukan.

2. Tanggal pencatatan

Pada tanggal ini perusahaan melakukan pencatatan nama-nama pemegang saham. Para pemilik sipengendali yang terdaftar pada daftar pemegang diberikan hak sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar pada tanggal pencatatan diberikan hak untuk memperoleh deviden.

3. Tanggal *cum-deviden*

Tanggal ini merupakan tanggal terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan deviden baik deviden tunai maupun deviden saham.

4. Tanggal *ex-deviden*

Tanggal perdagangan tersebut sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh deviden. Jadi jika investor membeli saham pada tanggal inio atau sesudahnya maka investor tersebut tidak dapat mendaftarkan namanya untuk mendapatkan deviden.

5. Tanggal pembayaran

Tanggal ini merupakan saat pembayaran deviden oleh perusahaan kepada pemegang saham yang telah mempunyai hak deviden.

6. Tanggal distribusi

Hari dimana deviden dibayarkan kepada pemegang saham. Dua minggu atau sebelumnya pemegang saham yang memiliki pengendalian dicatat pada tanggal pencatatan penerimaan deviden

2.3.3 Tujuan Kebijakan Deviden

Tujuan perusahaan memberikan deviden adalah untuk menghemat kas karena ada kesempatan investasi yang lebih menguntungkan, namun hal ini akan mengakibatkan kekecewaan pemegang saham. Maka diperlukan informasi yang benar kepada pemegang saham akan adanya kesempatan investasi dimasa datang. Kebijakan deviden yang tidak dapat dibenarkan apabila deviden digunakan untuk mengatasi kesulitan finansial, karena perusahaan tidak dapat memanipulasi investor yang akibatnya harga saham akan turun. Masalahnya yang penting adalah menyangkut biaya emisi saham yang mahal sehingga stock deviden perlu pertimbangan yang matang.

2.3.4 Jenis-jenis kebijakan deviden

Dilihat dari deviden yang didistribusikan kepada pemegang saham deviden dapat dibedakan menjadi beberapa jenis :

1. Deviden tunai (cash deviden) deviden yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas
2. Deviden saham (stockdividen) deviden yang dibagikan bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.

3. Property deviden deviden yang diberikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat berharga.
4. Liquidating deviden deviden yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Deviden yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi asset perusahaan dikurangi dengan semua kewajiban.

2.3.5 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden

Dalam pembagian deviden, perusahaan harus membayar beberapa factor antara lain :

1. Deviden payout ratio industry di mana perusahaan itu berada. Artinya, perusahaan tidak dapat menggunakan kebijakan deviden perusahaan lain.
2. Kesempatan investasi. Kebijakan deviden perusahaan tidak sampai ke proyek yang dapat meningkatkan nilai pemegang saham dimasa yang akan datang. Semakin besar uang maka deviden yang bisa dibagikan akan semakin sedikit.
3. Profitabilitas dan likuiditas. Kebijakan deviden perusahaan untuk menghitung laba dan likuiditas perusahaan. Aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar deviden atau meningkatkan deviden. Perbedaan lain pembagian deviden adalah untuk menghindari pencairan oleh perusahaan lain.
4. Akses ke pasar keuangan. Jika perusahaan memiliki akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan dapat membayar deviden lebih tinggi. Akses yang baik dapat membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

5. Biaya dan biaya alternative sumber dana. Jika biaya modal tinggi, maka penggunaan laba akan semakin menarik.
6. Kemampuan untuk meminjam. Selain posisi yang likuid jika perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu yang relative singkat maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan. Kemampuan untuk meminjam ini bisa dalam bentuk batas kredit atau perjanjian kredit bergulir dari suatu bank atau hanya berupa kesedian informal dari suatu lembaga keuangan untuk memberikan kredit. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam maka akan semakin besar fleksibilitasnya untuk membayar deviden tunai. Dengan adanya akses yang mudah ke dana utang, pihak manajemen tidak perlu khawatir dengan pengaruh dividen secara tunai terhadap likuiditas.

Hal yang paling penting dari kebijakan Deviden adalah apakah memungkinkan untuk mempengaruhi kekayaan pemegang saham dengan mengubah rasio pembayaran Deviden, yaitu kebijakan Deviden (J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland (1998:105). Beberapa teori kebijakan Deviden yang di kemukakan oleh Dr.Dermawan Sjahrial, M.M. (2002) antara lain:

1. Teori Deviden tidak relevan dari Modigliani dan Miller

Asumsi-asumsi pendapat ini lemah:

- a. Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional. Kenyataannya sulit ditemui pasar modal yang sempurna.
- b. Tidak ada biaya emisi saham baru, kenyataannya biaya emisi saham baru (*flotation cost*) itu masih ada.

- c. Tidak ada pajak, kenyataannya pajak pasti ada.
- d. Kebijakan investasi perusahaan tidak berubah, prakteknya kebijakan investasi perusahaan pasti berubah.

Kebijakan pembiayaan: untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern antara lain: laba. Dengan pertimbangan: apabila dibiayai dengan penjualan saham baru ini akan melemahkan kontrol dari kelompok pemegang saham dominan. Karena suara pemegang saham mayoritas berkurang.

Beberapa ahli menentang pendapat Modigliani dan Miller mengenai Deviden tidak relevan dengan menunjukkan bahwa adanya: biaya emisi saham baru akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan lebih suka menggunakan laba ditahan daripada menerbitkan saham baru. Ada kemungkinan laba ditahan tidak cukup besar sehingga perusahaan harus menerbitkan saham baru. Semakin besar target laba ditahan, semakin kecil kemungkinan perusahaan menerbitkan saham baru.

Kebijakan pemberian Deviden yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan, karena beberapa alasan yakni (1) bisa meningkatkan harga saham, sebab Deviden yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai resiko yang kecil, (2) bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang, (3) akan menarik investor yang memanfaatkan Deviden untuk keperluan konsumsi, sebab Deviden selalu dibayarkan.

Menurut Dr.Dermawan Sjahrial, M.M., (2002) alasan-alasan dilaksanakannya kebijakan pembayaran Deviden stabil adalah:

1. Memberikan penjelasan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang.
2. Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari Deviden.
3. Pada banyak Negara dalam ketentuan pasar modalnya, hanya diijinkan menanamkan dananya dalam saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menjalankan kebijakan pembayaran Deviden yang stabil.

Dari uraian tersebut, ternyata kebijakan Deviden tersebut menimbulkan dua akibat yang bertentangan, oleh karena itu penentuan besarnya Deviden yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan merupakan tugas manajer keuangan yang harus mampu menentukan kebijakan yang akan menyeimbangkan Deviden saat ini dan tingkat pertumbuhan Deviden di masa yang akan datang agar memaksimalkan harga saham.

Deviden dipengaruhi oleh banyak variabel. Contoh, arus kas dan kebutuhan investasi suatu perusahaan mungkin berubah-ubah dengan cepat sehingga sulit untuk menentukan jumlah Deviden tetap yang tinggi. Di pihak lain, perusahaan mungkin menginginkan pembayaran Deviden yang tinggi untuk menyalurkan dana yang tidak di butuhkan untuk investasi (J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland (1998)

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan tidak terlepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebagai bahan perbandingan dan kajian. Adapaun hasil-hasil

penelitian yang dijadikan perbandingan dengan penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel 2.1 dibawah ini :

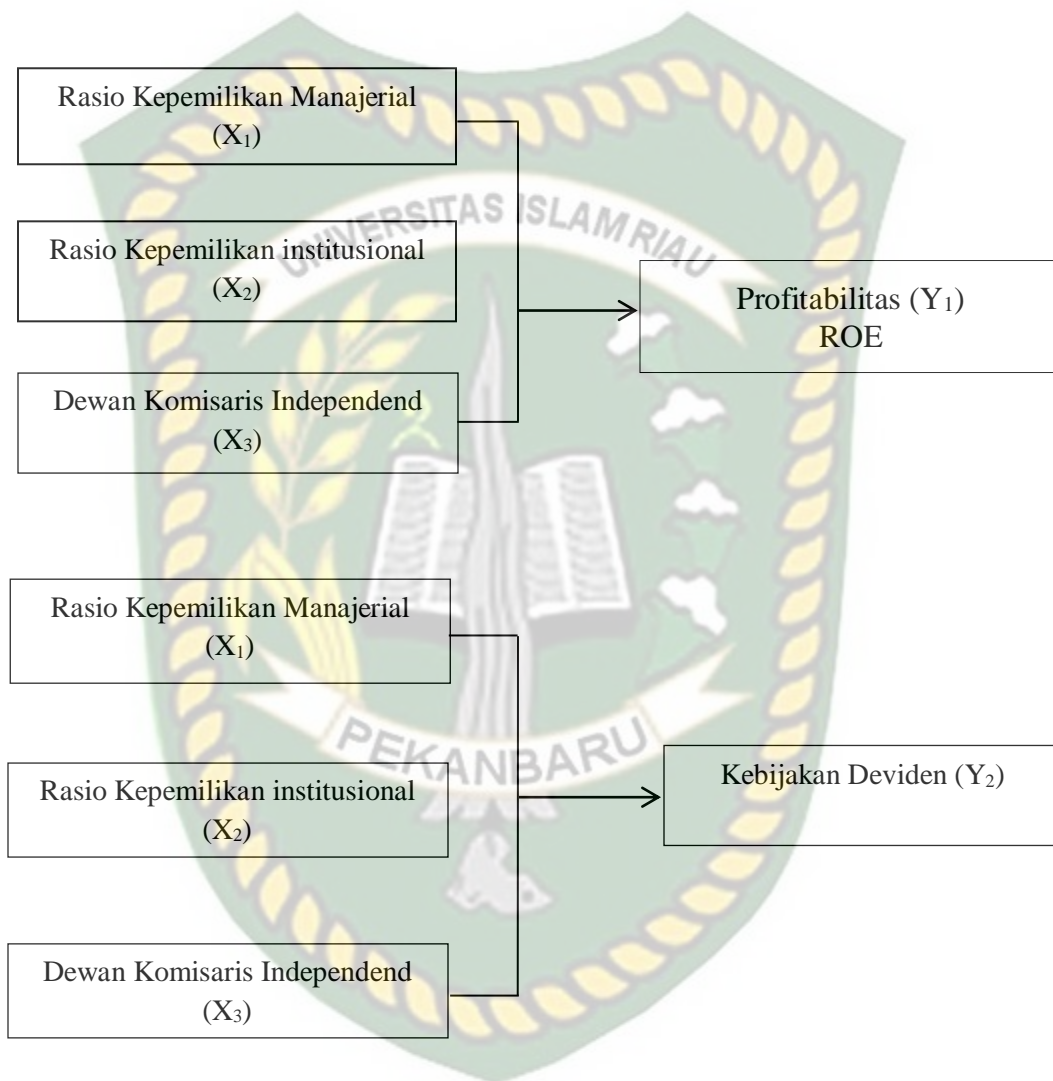
Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil dan Hipotesis
1.	Yefni, politeknik Caltex Riau	Pengaruh <i>corporate governance</i> terhadap kebijakan dividen pada perbankan yang <i>listing</i> di bea tahun 2011-2013	corporate governance, dividend policy, ROA, BOPO, corporate growth.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa corporate governance tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen..
2.	Stefani Dian Sinaga, Universitas Islam Riau, 2016	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Kinerja keuangan dan good corporate governance	Variabel yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan.
3.	Christiani Fara Dharmastuti, fakultas ekonomi unika atma jaya	Analisis Pengaruh Mekanisme Internal Dan External Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Go Public Di Pasar Modal Indonesia)	Mekanisme internal dan external corporate governance.	mekanisme <i>internal corporate governance</i> yang diukur dari komisaris independen dan rasio kompensasi eksekutif ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan mekanisme <i>external corporate governance</i> yang diukur dari stabilitas dan prosentase kepemilikan institusi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

2.5 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian dapat dilihat pada gambar 2.1 dibawah ini:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Penelitian



Sumber: Data Penelitian, 2018.

2.6 Hipotesis

Berdasarkan permasalahan dan landasan telaah pustaka diatas, dapat disusun suatu hipotesis yang merupakan jawaban sementara atau dugaan sementara dari

permasalahan penelitian dan masih harus dibuktikan secara empiris yaitu sebagai berikut:

- H1 : Diduga bahwa Corporate Governance (Proporsi Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROE) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2015.
- H2 : Diduga bahwa Corporate Governance (Proporsi Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden (DPR) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2015.
- H3 : Diduga bahwa Proporsi Dewan Komisaris Independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROE) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2015.
- H4 : Diduga bahwa Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROE) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2015.
- H5 : Diduga bahwa Kepemilikan Konstitusional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden (DPR) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2015.
- H6 : Diduga bahwa Proporsi Dewan Komisaris Independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden (DPR) pada

Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2015.

H7 : Diduga bahwa Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden (DPR) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2015.

H8 : Diduga bahwa Kepemilikan Konstitusional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden (DPR) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2015.

