

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan sudah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu, namun mendapatkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Christiawan (2017) dengan menguji perusahaan yang terdaftar dalam pemeringkatan CGPI periode 2001-2015 dengan jumlah sampel 248 pengamatan. Penerapan *Corporate Governance* diukur menggunakan skor CGPI yang dilaksanakan oleh IICG, dan kinerja keuangan sebagai variabel dependen. Penelitian tersebut menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dalam penelitian tersebut terdapat keterbatasan yaitu tidak seluruh data keuangan dapat diperoleh khususnya untuk data pada periode 2001-2006 sehingga hal ini menyebabkan jumlah sampel yang dimiliki menjadi terbatas. Selain itu, tidak dapat menjelaskan pengaruh yang tidak signifikan antara ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan. Peneliti menyarankan kepada investor dalam membuat keputusan berinvestasi baiknya tidak hanya mempertimbangkan perusahaan dengan ROE yang tinggi, tetapi juga harus memperhatikan aspek penerapan *corporate governance* dalam suatu perusahaan karena penerapan *corporate governance* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Pada penelitian kali ini peneliti akan mengembangkan topik penelitian dengan menambah variabel kontrol dan memisahkan antara industri keuangan dengan industri non keuangan.

Taufik dan Yulius (2017) dalam penelitiannya peneliti mengambil sampel dari perusahaan yang termasuk kedalam pemeringkatan *Corporate Governance*

Perception Index (CGPI) yang diselenggarakan oleh Lembaga *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) periode 2001-2015, dengan jumlah data sampel akhir sebanyak 153 sampel. Dalam penelitian tersebut peneliti menggunakan skor CGPI untuk mengukur *Corporate Governance* sebagai variabel independen, Kinerja keuangan sebagai variabel dependen, dan ukuran perusahaan diukur menggunakan *Total Asset*. Dari hasil pengolahan data, peneliti mendapatkan hasil adanya hubungan positif signifikan antara *Corporate Governance* dengan kinerja keuangan. Berbanding terbalik dengan ukuran perusahaan dan *current ratio* yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tersebut memiliki beberapa keterbatasan seperti: 1. Penelitian hanya menggunakan sampel perusahaan yang termasuk kedalam peringkat CGPI sehingga perusahaan yang tidak termasuk pemeringkatan tidak dapat dinilai, 2. Adanya beberapa laporan keuangan yang tidak dapat ditemukan baik di idx maupun di website perusahaan karena ada beberapa perusahaan yang tidak terdaftar di BEI, 3. Proporsi penilaian CGPI tahun 2001-2007 yang tidak dipublikasikan sehingga proporsi penilaian tidak dapat dijadikan pertimbangan. Pada penelitian kali ini, peneliti menambahkan variabel control dalam mengukur pengaruhnya terhadap kinerja keuangan, sehingga variabel dependen lebih mampu dijelaskan oleh variabel independen yang ada.

Kirana dan Wahyudi (2016) yang melakukan pengujian pada perusahaan *Wholesale* dan *Retail Trade* yang terdaftar di BEI periode 2010-2014 dengan sampel berjumlah 40 perusahaan. Variabel independen dalam penelitian tersebut adalah Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Komite Audit, dan *Leverage*, sedangkan variabel dependennya adalah Kinerja Keuangan. Variabel Kontrol dalam penelitian tersebut adalah ukuran perusahaan, yang mana akan diukur dengan total aset yang dimiliki sesuai dalam laporan tahunan perusahaan. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa Ukuran Dewan Komisaris dan Ukuran Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Proporsi Komisaris Independen dan *Leverage* justru memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dan Ukuran Perusahaan

sebagai variabel kontrol memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian tersebut dapat dilihat dari hasil persamaan regresi yang menunjukkan kecilnya pengaruh variabel independen (ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, *leverage*) dalam mempengaruhi variabel kinerja keuangan perusahaan (ROA) yaitu sebesar 22,4%. Dalam penelitian kali ini, peneliti akan menambahkan objek penelitian yang lebih menunjukkan variasi pada kondisi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI serta pembaharuan periode penelitian, sehingga hasil yang didapat lebih valid. Selain itu, penelitian juga akan menambah variabel yang belum dimasukkan dalam penelitian tersebut seperti Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Dewan Direksi. Serta menambah variabel kontrol yaitu *Financial Leverage*.

Saragih, Rachmani, dan Kipliyah (2017) melakukan pengujian pada semua perusahaan jasa selain disektor keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2013-2015, dengan total sampel sejumlah 193 perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian tersebut adalah kinerja keuangan perusahaan, sedangkan variabel independen dalam penelitian tersebut adalah Komponen *Corporate Governance* yaitu Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan juga hutang. Hasil penelitan tersebut membuktikan bahwa proporsi komisaris independen, dewan direksi, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif, dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan komite audit dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian tersebut adalah peneliti hanya menggunakan periode pengambilan sampel dalam 3 tahun yaitu 2013-2015 dan pengukuran variabel kepemilikan institusional hanya dilihat melalui persentasi (%) kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan oleh sektor (lembaga) keuangan dan tidak memasukan perusahaan jasa sektor industri keuangan sebagai sampel penelitian. Dalam penelitian kali ini, peneliti akan melakukan pengujian dengan periode lebih dari 3

tahun yaitu tahun 2015-2018, menggunakan semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian, dan menganalisis variabel kontrol lainnya untuk diteliti hubungannya dengan implementasi *Corporate Governance*.

Kurniawan (2016) meneliti tentang Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja dengan sampel perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan tahun 2010-2014, dengan jumlah sampel sebanyak 32 perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Kurniawan menunjukkan hasil tidak adanya pengaruh dalam penerapan *Good Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian tidak didukung. Karena profitabilitas (ROE) atau laba itu sendiri merupakan selisih dari pendapatan yang dipengaruhi oleh volume produk yang dijual, harga jual produk, dan biaya. Variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol juga menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena profitabilitas tidak akan ada perubahan atau pengaruh jika manajemen tidak mampu mengolah dengan baik kewajiban atau hutang perusahaan sebesar apapun ukuran perusahaan tersebut. Pada penelitian kali ini, peneliti akan memperluas dengan menambah variabel independen dan variabel kontrol yang diduga berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan serta meneliti ditahun terupdate yaitu tahun 2015-2018.

Hussain, Rehman, dan Waqas (2016) melakukan pengujian tentang pengaruh praktik *Good Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan-perusahaan di Pakistan yang dipilih. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki Desain, data, dan metodologi penelitian Studi ini meneliti struktur *Corporate Governance* dengan menggunakan data 80 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi Pakistan selama 2010-2014. Dari 100 perusahaan, setelah menghilangkan beberapa perusahaan dikarenakan data yang tidak lengkap, terpilih 80 perusahaan selama periode lima tahun. Dalam penelitian tersebut, kinerja perusahaan dipilih sebagai variabel dependen, *Good Corporate Governance* sebagai variabel independen, dan *leverage* serta ukuran perusahaan

digunakan sebagai variabel kontrol. Hasil temuan menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi dan komite audit berhubungan positif dengan kinerja perusahaan (ROA & ROE). Sebaliknya, komposisi dewan komisaris dan dualitas CEO berhubungan negatif dengan kinerja perusahaan (ROA & ROE). Terkait variabel kontrol, *leverage* menunjukkan pengaruh negatif, sedangkan ukuran perusahaan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. Kesimpulan penelitian secara empiris menyimpulkan bahwa praktik *Good Corporate Governance* mempengaruhi kinerja perusahaan. Oleh karena itu, disarankan agar manajer harus memahami mekanisme tata kelola untuk bekerja lebih efisien di perusahaan. Perusahaan harus mampu menggambarkan dengan baik praktik *Good Corporate Governance* dan mempekerjakan karyawan dengan baik untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan, serta menghasilkan aliran investasi yang positif. Penelitian tersebut mempunyai keterbatasan ukuran sampel penelitian yang kecil dan tidak dapat mencakup industri di Negara Pakistan secara menyeluruh. Selain itu, penelitian tersebut juga terbatas pada ukuran kinerja berbasis akuntansi dan tidak dapat mencakup ukuran kinerja berbasis pasar. Pada penelitian kali ini, peneliti akan mengembangkan ukuran sampel, variabel *Corporate Governance*, dan kerangka waktu agar mendapatkan hasil yang lebih tepat.

Dzingai dan Fakoya (2017) melakukan pengujian dengan data sekunder dari *Johannesburg Stock Exchange (JSE)*, *Socially Responsible Investment (SRI)* yang terdaftar dalam laporan keberlanjutan perusahaan pertambangan, dan laporan keuangan tahunan terintegrasi digunakan. Penelitian menggunakan sepuluh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar dalam JSE-SRI untuk menentukan hubungan antara *Corporate Governance* dan kinerja keuangan. Perusahaan-perusahaan terdaftar yang dipilih konsisten dengan Indeks JSE-SRI yang berlaku pada tahun 2009 dengan data yang tersedia dari tahun 2010-2015. Penelitian tersebut menggunakan variabel *Corporate Governance* sebagai variabel independen dan indikator kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen. Indikator laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari web INET BFA. Hasil menunjukkan korelasi negatif yang lemah antara ROE dan

ukuran perusahaan, dan korelasi yang lemah tetapi positif antara ROE dan komisaris independen. Selain itu, ada korelasi positif tetapi lemah antara ROE dan pertumbuhan penjualan, dan hubungan negatif yang lemah antara ROE dan ukuran perusahaan. Studi ini menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang efektif melalui dewan kecil yang efektif dan pemantauan oleh dewan independen menghasilkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Peneliti merekomendasikan bahwa perusahaan Afrika Selatan melihat kepatuhan terhadap rekomendasi dari Kode Raja IV tentang *Good Corporate Governance* bukan sebagai kewajiban, tetapi investasi etis yang mungkin menghasilkan keuntungan finansial dalam jangka panjang. Meskipun mematuhi prinsip-prinsip tata kelola perusahaan tidak perlu menerjemahkan ke dalam ekonomi yang signifikan, namun perusahaan harus terus mengadopsi *Corporate Governance* untuk alasan etis agar memenuhi kebutuhan sosial dan lingkungan pemangku kepentingan untuk pembangunan berkelanjutan. Penelitian tersebut adalah salah satu dari sedikit penelitian tentang hubungan antara *Corporate Governance* dengan kinerja keuangan dalam konteks negara berkembang, khususnya di industri pertambangan Afrika Selatan. Namun, tidak tersedianya data setelah 2010 membatasi penelitian tersebut. Dalam penelitian kali ini, peneliti akan mengembangkan tahun periode penelitian dan menggunakan tahun terbaru yaitu 2015-2018, sehingga data yang diperoleh lebih akurat dan nyata.

Ahmed dan Hamdan (2015) melakukan pengujian dengan sampel penelitian berisi 42 dari 48 perusahaan di Bahrain yang terdaftar di Bursa Bahrain selama periode 2007-2011. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kinerja perusahaan sebagai variabel dependen, *Corporate Governance* sebagai variabel independen, serta Ukuran Perusahaan, *financial leverage*, umur perusahaan sebagai variabel kontrol. Berdasarkan dimensi kinerja yang dipelajari dalam penelitian tersebut, kinerja perusahaan diuji dengan menggunakan langkah-langkah akuntansi seperti ROE, ROA, dan EPS. Juga variabel *Corporate Governance* diukur menggunakan indikator kepemilikan saham terbesar, ukuran dewan direksi, kepemilikan tiga saham terbesar, direktur independen, ukuran

dewan komisaris, dan kepemilikan manajerial. Hasil deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan sampel memenuhi variabel tata kelola perusahaan sekitar 61,2% untuk seluruh periode penelitian. Hasil empiris menunjukkan bahwa ukuran kinerja seperti pengembalian aset (ROA) dan laba atas ekuitas (ROE) secara signifikan terkait dengan *Corporate Governance* di Bahrain. Namun, laba per saham (EPS), sebagai ukuran kinerja, tidak menunjukkan perubahan signifikan sebagai akibat dari *Corporate Governance*. Secara keseluruhan, penelitian ini menemukan pengaruh positif mekanisme *Corporate Governance* pada kinerja untuk seluruh daftar perusahaan di Bahrain Bourse. Menurut variabel Kontrol, penelitian ini memberikan bukti bahwa *leverage* memiliki hubungan positif dengan ukuran kinerja ROE. Selain itu, hasilnya menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara ukuran perusahaan dan ROA. Namun, *leverage* menunjukkan hubungan negatif dengan ROA. Penelitian tersebut memiliki keterbatasan karena penelitian dilakukan di Bahrain Bourse, itu merupakan sampel penelitian kecil yang dilakukan di pasar negara berkembang. Pada penelitian kali ini, peneliti akan mengembangkan objek penelitian yaitu melakukan pengujian pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

2.2. Landasan Teori

2.2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Agency Theory mengupas tentang hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*). Teori keagenan ini dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan merupakan sebuah teori yang berkaitan dengan hubungan *principal* dan *agent*. Konsep teori agensi didasari pada permasalahan agensi yang muncul ketika pengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Perusahaan merupakan mekanisme yang memberikan kesempatan kepada berbagai partisipan untuk berkontribusi dalam bentuk modal, dan juga tenaga kerja dalam upaya memaksimalkan keuntungan jangka

panjang. Partisipan yang berkontribusi dalam bentuk modal disebut sebagai pemilik (*principal*). Partisipan yang berkontribusi dalam keahlian dan tenaga kerja disebut pengelola perusahaan (agen). Dengan adanya kedua partisipan tersebut (*principal* dan *agent*) menyebabkan timbulnya permasalahan tentang mekanisme yang harus dibentuk untuk menyelaraskan kepentingan yang berada diantara keduanya (Siti Lutfiyana, 2017).

Menurut Brigham & Houston (2014) *agency theory* adalah para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Konflik yang biasanya timbul antara pemegang saham dengan manajemen biasanya berkaitan dengan pembuatan keputusan aktivitas pencairan dana dan bagaimana untuk menginvestasikan dana yang diperoleh.

Agency theory menurut Santoso (2015: 8-9) dapat diartikan sebagai suatu kontrak antara *principal* (pemilik perusahaan-pemegang saham mayoritas utamanya) dengan *agen* (dalam hal ini adalah manajer perusahaan) untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Gudono (2015:146) juga menjelaskan teori keagenan atau teori agensi dibangun sebagai upaya untuk memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidaklengkapan informasi pada saat melakukan kontrak (perikatan). Kontrak yang dimaksud adalah kontrak antara *principal* (pemberi kerja, misalnya pemegang saham atau pimpinan perusahaan) dengan *agent* (penerima perintah, misalnya manajemen atau bawahan).

Saragih *et al.* (2017) mengungkapkan bahwa *Agency theory* sangat berkaitan antara pihak *principal* dengan *agen* karena kedua pihak tersebut merupakan perilaku utama dan keduanya mempunyai posisi penawaran (*bargaining position*) masing-masing dalam menempatkan posisi, peran, dan kedudukan. Prinsipal sebagai pemilik modal memiliki akses terhadap informasi internal dalam perusahaan sedangkan *agen* adalah sebagai pelaku dalam

kegiatan praktek operasional perusahaan yang mempunyai informasi kegiatan operasi dan kinerja perusahaan secara nyata dan menyeluruh (Eisenhardt, 1989).

Corporate Governance berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau meginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana atau modal yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer. Dengan kata lain *corporate governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) (Shleifer dan Vishny, 1997).

2.2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Pada dasarnya pemegang saham dan manajer tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama. Ada beberapa informasi yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan investor tidak mengetahui informasi tersebut. Oleh karena itu, manajer wajib memberikan sinyal kepada *stakeholder* mengenai prospek perusahaan, seperti menerbitkan laporan tahunan perusahaan yang menggambarkan keadaan perusahaan di masa lalu, saat ini, maupun masa yang akan datang dan mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen dalam merealisasikan keinginan investor (pemilik). Sinyal yang mengandung berita buruk maupun baik tetap diinformasikan kepada publik agar mereka dapat mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi (Sari & Priyadi, 2016).

Signalling theory pertama kali dikemukakan oleh Bhattacharya (1979) yaitu adanya asimetri informasi yang diperoleh para pemegang saham dan manajer. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan perusahaan. Akan tetapi informasi yang disampaikan agen terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Kondisi ini diketahui sebagai informasi yang tidak

simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*). Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibanding pihak lain (pemilik atau pemegang saham). Oleh sebab itu, manajer sebagai orang yang memiliki informasi lengkap mengenai arus kas perusahaan akan memilih untuk menciptakan isyarat yang jelas mengenai masa depan perusahaan jika mereka mempunyai dorongan yang tepat untuk melakukannya (Nur, 2017).

Sinyal atau isyarat menurut Brigham dan Houston (2017) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. *Signalling Theory* adalah langkah manajemen dari perusahaan yang sesungguhnya memberikan petunjuk secara implisit kepada para investor tentang bagaimana investor memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang meningkat akan mencoba menghindari penjualan saham dan berusaha setiap modal baru yang diperlukan dengan cara lain-lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi struktur modal. Apabila perusahaan menawarkan saham baru yang dijual lebih sering dari biasanya, maka akan menyebabkan harga sahamnya menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan sinyal negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek yang menguntungkan.

Signalling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh pihak manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Perusahaan dapat memberikan sinyal berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Srimindarti dan Puspitasari, 2014).

Secara garis besar *Signalling theory* dengan ketersediaan informasi mempunyai kaitan yang erat. *Signalling theory* tidak dapat dipisahkan dengan keberadaan asimetri informasi. Dalam kerangka asimetri informasi yang terjadi

antara *principal* dan agen mengungkapkan bahwa signal dari perusahaan, merupakan hal krusial yang harus diperhatikan agar perusahaan berhasil memperoleh atau mempertahankan sumber daya ekonomi (Puniayasa dan Triaryati, 2016).

2.2.3 Pengertian dan Konsep *Good Corporate Governance*

Pada dasarnya isu tentang *corporate governance* dilatar belakangi oleh *agency theory* yang menyatakan permasalahan *agency* muncul ketika pengelolaan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. *Corporate Governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Veno, 2015).

Van Den Berghe dan DeRidder (1999) mengatakan bahwa *corporate governance* merupakan salah satu aspek yang menjadi dasar bagi fundamental ekonomi suatu negara. Lemahnya *corporate governance* sering disebut sebagai salah satu penyebab krisis keuangan di negara-negara di Asia. Rendahnya kualitas *corporate governance* dalam suatu negara berdampak negative pada pasar saham dan nilai tukar mata uang negara yang bersangkutan (Salim dan Christiawan, 2017).

Bank Dunia (*World Bank*) mendefinisikan *good corporate governance* sebagai kumpulan dari hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi agar dapat mendorong kinerja dari sumber-sumber perusahaan yang berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar keseluruhan (Effendi, 2016).

Effendi (2016:3) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* yang dikembangkan oleh *Forum Corporate Governance on Indonesia* (FCGI) adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor pemerintah, karyawan, serta

para pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. *Good Corporate Governance* berupaya menjaga keseimbangan antara masyarakat dan pencapaian tujuan ekonomi.

Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) mendefinisikan *Good Corporate Governance* sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, belandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Menurut Shleifer dan Vishny (1997) menyatakan bahwa *Corporate Governance* merupakan suatu mekanisme yang dapat digunakan untuk memastikan bahwa *supplier* keuangan atau pemilik modal perusahaan memperoleh pengembalian atau *return* dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer, atau bagaimana *supplier* keuangan perusahaan melakukan pengendalian terhadap manajer.

Corporate Governance berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara. Penerapan *Good Corporate Governance* mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif. Oleh karena itu diterapkannya *Good Corporate Governance* oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan (AR Fessy, 2017).

Jadi *good corporate governance* adalah suatu sistem dan seperangkat peraturan yang mengatur dan mengendalikan hubungan antara pihak-pihak yang berkepentingan baik dari pihak internal maupun pihak eksternal yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka dengan perusahaan yang diatur dalam sistem pengawasan dan pengendalian perusahaan yang mengacu pada tujuan perusahaan (Djazilah, 2017).

Menurut Effendi (2016:15), prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* yang dikembangkan oleh *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) mencakup lima hal, yaitu: perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham, perlakuan yang setara terhadap seluruh pemegang saham, peranan pemangku kepentingan berkaitan dengan perusahaan, pengungkapan dari transparansi, serta akuntabilitas dewan komisaris atau direksi.

Prinsip-prinsip dasar GCG merupakan kerangka dalam perumusan praktik GCG itu sendiri. Keberhasilan dalam penerapan GCG adalah ketika prinsip-prinsip dasar GCG dapat dijalankan dengan semaksimal mungkin. Menurut FCGI terdapat lima prinsip utama yang penting dalam *Corporate Governance* yaitu:

a. Keadilan (*Fairness*)

Prinsip keadilan merupakan perlakuan yang adil dan merata bagi seluruh pemegang saham. Dalam menjalankan kegiatannya perusahaan harus memperhatikan kepentingan para pemegang saham dan kepentingan lainnya dengan kesetaraan dan kewajaran.

b. Transparansi (*Transparency*)

Transparansi merupakan pengungkapan yang tepat pada waktunya dan akurat. Untuk menjaga objektivitas ketika menjalankan bisnis perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material dengan cara yang mudah dipahami dan mudah diakses oleh para pemangku kepentingan.

c. Kemandirian (*Independency*)

Adanya masing-masing organ perusahaan yang tidak saling berdominan merupakan salah satu bentuk kemandirian dalam perusahaan. Kemandirian sangat diperlukan untuk menghindari adanya potensi terjadinya konflik kepentingan yang mungkin dapat ditimbulkan oleh para pemegang saham mayoritas. Keputusan yang dibuat dan diproses harus objektif dan tidak dipengaruhi oleh kekuatan pihak-pihak manapun.

d. Akuntabilitas (*Accountability*)

Akuntabilitas menekankan seberapa pentingnya pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian kekuasaan antara direksi, pemegang saham, dan komisaris. Akuntabilitas merupakan persyaratan yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

e. Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Pertanggungjawaban kepada para pemegang saham dan perusahaan dapat mewujudkan kesadaran bahwa tanggung jawab merupakan konsekuensi logis. Dengan adanya tanggung jawab sosial, dapat menghindari penyalahgunaan kekuasaan, menjadi profesional, wewenang, dan dapat menunjang etika serta memelihara bisnis yang sehat.

Menurut KEPMEN BUMN No. KEP-117/M-MBU/2002 tanggal 1 Agustus 2002 pada pasal 3, prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*, yaitu:

1. Transparansi (*transparency*), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materil dan relevan mengenai perusahaan.
2. Akuntabilitas (*accountability*), yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban organisasi sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
3. Pertanggungjawaban (*responsibility*), yaitu kesesuaian didalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
4. Kemandirian (*independency*), yaitu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

5. Kewajaran (*fairness*), yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak *stakeholders* yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* diterapkan dengan tujuan untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang efisien dan efektif. Menurut *Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)* setiap perusahaan harus memastikan prinsip *good corporate governance* telah dilakukan pada setiap aspek perusahaan agar anggota dan non-anggota dalam perusahaan dapat memperbaiki kerangka kerja serta mampu memberikan petunjuk kepada pihak-pihak yang mempunyai peranan dalam proses mengembangkan *good corporate governance* didalam perusahaan (OECD, 2004).

Mekanisme *Good Corporate Governance* ditandai dengan adanya ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan keberadaan komite audit. Mekanisme-mekanisme tersebut adalah sebagai berikut:

1. Ukuran Dewan Komisaris

Forum for Corporate Governance Indonesia (FCGI) mendefinisikan Dewan Komisaris sebagai inti *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Dewan komisaris sebagai organ dalam perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan dan memberikan nasihat kepada Dewan Direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG dengan baik (Hamdani, 2016:82).

Dewan komisaris melakukan pengawasan atas kinerja direksi untuk memperoleh kebebasan tanggung jawab dari rapat umum pemegang

saham. Pertanggungjawaban dewan direksi kepada rapat umum pemegang saham merupakan pengawasan atas pengelolaan perusahaan dalam pelaksanaan *good corporate governance*. Fungsi dari dewan komisaris yang termasuk dalam komisaris independen mencakup dua hal berikut yaitu mengawasi direksi perusahaan untuk mencapai kinerja dalam *business plan* dan memberikan masukan atau nasihat kepada direksi mengenai suatu penyimpangan pengelola usaha yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan dan memantau penerapan dan efektivitas dari praktek *good corporate governance* (Sutedi, 2015).

Dewan komisaris juga bertanggung jawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dijalankan direksi dan manajeme atas pengelolaan sumber daya perusahaan agar dapat berjalan secara efesien, ekonomis, dan efektif dalam rangka mencapai tujuan organisasi, serta memberikan nasihat apabila dibutuhkan. Untuk mejamin pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik diperlukan anggota dewan komisaris yang mempunyai jiwa integrase tinggi dan juga mampu bertindak profesional, tidak memihak kepada salah satu pemegang saham pengendali. Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 33/PJOK.04/2014 BAB III Pasal 20 No. 1,2, dan 4 bahwa :

- 1) Dewan Komisaris paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris
- 2) Dalam hal Dewan Komisaris terdiri dari 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris, 1 (satu) diantaranya adalah Dewan Komisaris Independen
- 3) 1 (satu) diantara anggota Dewan Komisaris diangkat menjadi Komisaris Utama atau Presiden Komisaris

2. Dewan Komisaris Independen

Menurut UU No. 40 Tahun 2007 (OJK) tentang Perseroan Terbatas, dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan

pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 perihal peraturan tentang Pencatatan Saham dan Efek bersifat Ekuitas selain saham yang diterbitkan oleh perusahaan tercatat pada butir mengenai ketentuan tentang Komisaris Independen. Dalam peraturan tersebut dinyatakan bahwa dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), perusahaan yang tercatat wajib memiliki Komisaris Independen yang jumlah proporsionalnya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah Komisaris Independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris.

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006), Komisaris Independen merupakan anggota yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuan untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Adanya Komisaris Independen yang berasal dari luar perusahaan diharapkan akan direaksi positif oleh pasar (*investor*).

Ramadhani *et al.* (2016) menyatakan bahwa Dewan Komisaris Independen merupakan pihak yang tidak diperkenankan memiliki hubungan apapun yang berkaitan dengan pengelolaan perusahaan. Pembentukan dewan komisaris independen diharapkan akan melindungi pemegang saham. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 menyebutkan jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Pada dasarnya semua komisaris bersifat independen, dengan pengertian bahwa mereka diharapkan mampu melaksanakan tugas-tugasnya secara independen,

demi tercapainya kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan. Dengan demikian, komisaris independen bertindak secara netral dan mendorong terlaksananya prinsip-prinsip GCG.

Menurut Weisbach (1998), komisaris independen dalam suatu perusahaan harus benar-benar independen sehingga dapat menolak pengaruh, intervensi, dan tekanan dari pemegang saham utama yang memiliki kepentingan tertentu. Komisaris independen diharapkan memiliki perhatian dan komitmen yang penuh dalam menjalankan tugas dan kewajibannya, oleh karena itu komisaris independen perusahaan harus memiliki pengetahuan, kemampuan, waktu, dan integritas yang tinggi.

3. Dewan Direksi

Para direktur mempunyai dua fungsi utama sebagai pembuat keputusan manajemen (strategi perusahaan dalam jangka pendek, kebijakan investasi dan keuangan) dan juga mengendalikan keputusan (kompensasi manajerial, pengawasan dan alokasi modal) (Fama dan Jansen, 1983). Dewan direksi dapat memberikan kontribusi pada kinerja perusahaan melalui keputusan *strategic* dan aktivitas evaluasi serta pengurangan inefisiensi dan kinerja yang rendah.

Dewan Direksi menurut pasal 1 dalam UUPT No. 40 adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab 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.

Fidiana dan Sulistyowati (2017) mendefinisikan Dewan Direksi merupakan seseorang yang ditunjuk untuk memimpin perusahaan. Seorang direksi adalah seseorang yang memiliki perusahaan tersebut atau

orang professional yang ditunjuk oleh pemilik usaha untuk menjalankan dan memimpin perusahaan. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan tersebut secara jangka pendek atau jangka panjang. Dewan direksi mengendalikan operasi perusahaan sehari-hari dalam batas yang ditentukan dalam UUPT, anggaran dasar, RUPS, serta dibawah pengawasan dewan komisaris.

Dewan Direksi sebagai organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Dewan Direksi bertanggung jawab penuh atas manajemen perusahaan serta memsadikan perusahaan telah sepenuhnya menjalankan ketentuan dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan. Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 33/PJOK/04/2014 BAB II Pasal 2 bahwa :

- 1) Direksi Emiten atau Perusahaan Publik paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota Dewan Direksi.
- 2) 1 (satu) diantara anggota Direksi diangkat menjadi Direktur Utama atau Presiden Direktur.

Jumlah dewan direksi secara logis akan sangat berpengaruh terhadap kecepatan pengambilan keputusan perusahaan. Karena tentu saja dengan adanya sejumlah dewan direksi, perlu dilakukan kordinasi yang baik antar anggota dewan komisaris yang ada. Hal tersebut menggambarkan bahwa ukuran dewan direksi merupakan salah satu mekanisme *Corporate Governance* yang penting dalam menentukan kinerja perusahaan (Anggraini *et al.* 2019).

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham institusi baik swasta maupun pemerintah di dalam maupun di luar negeri. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha

pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat mencegah perilaku *opportunistic* manajer (Mulyasari, 2017).

Menurut Pura *et al.* (2018), kepemilikan insitusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Investor institusional sering kali menjadi pemilik mayoritas dalam kepemilikan saham, karena para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik dan memiliki peranan yang sangat besar dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka pengawasan terhadap kinerja manajemen akan meningkat lebih optimal, sehingga kinerja perusahaan pun akan meningkat. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost*, sehingga perusahaan akan menggunakan deviden yang lebih rendah. Dengan adanya kontrol yang ketat, menyebabkan manajer menggunakan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan risiko kebangkutan. (Crutley, 1999).

Shleifer dan Vishny (1986), mengungkapkan *large investor*, seperti investor institusional terdiri dari bank, perusahaan asuransi, maupun institusi lainnya memiliki kepemilikan saham dalam jumlah signifikan sehingga suara mereka sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan.

Selain itu, investor institusional juga dapat berperan dalam pengawasan terhadap kinerja manajer.

5. Kepemilikan Manajerial (Presentase saham yang dimiliki Manajemen)

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen atau pihak internal perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen diharapkan akan mampu menyelaraskan berbagai kepentingan dalam perusahaan. Pengawasan terhadap kinerja manajemen merupakan salah satu cara untuk memastikan penerapan asas *corporate governance* (Dewi dan Putra, 2016).

Menurut Jansen dan Meckling (1976), kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki pihak manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham manajer, semakin besar keinginan manajer untuk berusaha semaksimal mungkin meningkatkan laba perusahaan.

Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari jumlah lembar saham yang beredar (Mahaputeri dan Yadnyana, 2014). Dengan meningkatnya kepemilikan manajemen dalam perusahaan sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan berdampak efektif dalam memonitoring aktivitas perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diperoleh melalui perhitungan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Erawati dan Wahyuni (2019) dan Candradewi (2016) menjelaskan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka akan berkurang kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan

sumber daya sekaligus mengurangi biaya agensi akibat adanya perbedaan kepentingan. Hal tersebut terjadi karena manajer yang memiliki keterlibatan dalam perusahaan melalui kepemilikan manajerial akan ikut merasa memiliki perusahaan sehingga segala sesuatu yang diambil oleh manajer akan dilakukan dengan lebih hati-hati mengingat segala konsekuensi yang terjadi akibat keputusan yang diambil akan berdampak pula pada manajer.

6. Komite Audit

Komite audit sebagai suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris, dengan demikian tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atau proses pelaporan keuangan manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi *corporate governance* di perusahaan-perusahaan (Ikatan Komite Audit Indonesia, 2014).

Sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Selain itu komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian. Berdasarkan Surat Edaran Bursa Efek Jakarta (BEJ) Nomor SE-008/bej/12-2001, keanggotaan komite audit terdiri dari sekurang-kurangnya tiga orang termasuk ketua komite audit. Anggota komite ini yang berasal dari komisaris hanya sebanyak satu orang, anggota komite yang berasal dari komisaris tersebut merupakan komisaris independen perusahaan tercatat sekaligus menjadi ketua komite audit. Anggota lain yang bukan merupakan komisaris independen harus berasal dari pihak eksternal yang independen.

Komite Audit adalah suatu komite yang dibentuk oleh dewan direksi yang bertugas untuk melaksanakan pengawasan independen atas proses laporan keuangan dan audit ekstern. Pedoman pembentukan komite audit yang efektif dijelaskan bahwa komite audit yang dimiliki perusahaan anggotanya paling sedikit berjumlah tiga orang, yang diketuai oleh komisaris independen terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan (Sari *et al.* 2019)

Menurut Hamdani (2016:92), Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa:

- 1) Laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum
- 2) Struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik
- 3) Pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku.
- 4) Tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen.

Komite audit membantu Dewan Komisaris untuk memenuhi tanggung jawab pengawasannya. Dalam kapasitasnya, Komite audit bertanggung jawab untuk membuka dan menjaga komunikasi antara komite audit dengan direksi, unit audit internal, dewan komisaris, manajer keuangan dan akuntan independen. Dilihat dari sisi keanggotaan, anggota komite audit diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris dan dilaporkan kepada Rapat Umum Pemegang Saham. Selain itu, komite audit juga mempunyai tanggung jawab membantu direksi dalam hal pengawasan. Komite juga membuat rekomendasi untuk suatu tindakan kepada seluruh direksi, dengan kata lain menyimpan sejumlah tanggung jawab untuk mengambil keputusan (Lutfiyana, 2017).

2.2.4 Pengertian dan Konsep Kinerja Keuangan

Kinerja adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu, merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber-sumber daya yang dimiliki (Helfert, 1996). Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran tertentu yang berfungsi untuk mengukur perusahaan dalam menghasilkan laba. Secara umum, laporan keuangan sering digunakan sebagai ukuran penilaian kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan tercermin dari laporan informasi yang didapatkan pada laporan arus kas, laba rugi, dan neraca. Laporan keuangan dibutuhkan untuk memberikan informasi yang akan menjadi input dalam pengambilan keputusan (Lestari dan Yulianawati, 2015).

Prinsip-prinsip dalam pengukuran kinerja menurut Hansen dan Mowen (2013) adalah:

- 1) Konsistensi dengan tujuan perusahaan
- 2) Memiliki adaptabilitas pada kebutuhan
- 3) Dapat mengukur aktivitas yang signifikan
- 4) Mudah untuk dipublikasikan
- 5) Akseptabilitas dari atas ke bawah
- 6) Biaya yang digunakan efektif, dan
- 7) Tersaji tepat waktu

Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan, sehingga untuk mengetahui baik buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari cerminan prestasi kerja dalam periode tertentu. Berdasarkan definisi tersebut maka dapat dikaitkan dengan sebuah teori yang disebut dengan *Signalling Theory*, dimana *Signalling Theory* sendiri menekankan pada pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan (investor) (Amirullah, 2015:206).

Muhammad dan Islam (2014) mengatakan terdapat berbagai ukuran kinerja perusahaan, tetapi dalam studi *Good Corporate Governance*, kinerja keuangan perusahaan dianggap sebagai standar utama untuk mengukur efisiensi keuangan dan operasional perusahaan. Inti dari kesuksesan perusahaan adalah kinerja keuangan seperti ekspansi pendapatan, peningkatan laba atas aset dan juga peningkatan nilai pemegang saham.

Terdapat tiga kelompok ukuran kinerja yang dijelaskan oleh Weston dan Copeland (2010:237) yaitu:

- a. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan investasi.
- b. Rasio pertumbuhan (*Grow Ratio*) mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri atau pasar produk tempatnya beroperasi.
- c. Ukuran penilaian (*Valuation Measures*) mengukur kemampuan manajemen untuk mencapai nilai-nilai pasar yang melebihi pengeluaran kas.

Return On Asset (ROA) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut (Hanafi. M, 2016:157).

Sedangkan menurut Kasmir (2014), *Return on Assets* adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Tidak hanya itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk mendapatkan pendapatan. Jadi ROA adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksud untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanam dalam aktivitas operasi perusahaan yang tujuannya untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. ROA diperoleh dengan cara

membandingkan *net income* atau laba bersih terhadap total assets. Secara sistematis ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Riyanto, 2013):

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian

Hubungan *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Corporate Governance berperan sebagai mekanisme yang digunakan sebagai alat kontrol untuk mengendalikan atau mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri serta memotivasi manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan para pemilik perusahaan dimana salah satu kepentingan dari para pemilik perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraannya. Sehingga dengan menerapkan *corporate governance* yang baik, manajemen dapat mengelola perusahaan dengan lebih baik pula (Salim dan Christiawan, 2017).

Menurut Goldwin (2017) penerapan *corporate governance* yang efektif pada perusahaan dapat menjadikan alat yang efektif untuk mengarahkan perusahaan agar dapat menghasilkan kinerja yang baik. Hal tersebut dikarenakan *corporate governance* dapat menjadi alat untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul karena adanya pemisahan kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan. Dengan menerapkan *corporate governance* dapat menjadi mekanisme yang mengendalikan perilaku manajemen yang bersifat *opportunistic*.

Berdasarkan *Agency Theory*, dengan adanya *Good Corporate Governance*, manajer dapat diawasi dengan baik dan dapat meminimalkan adanya *agency cost*. *Agency cost* adalah biaya yang timbul yang disebabkan dari pendelegasian perusahaan oleh manajemen untuk kepentingan pribadi ataupun dalam rangka pengawasan terhadap perilaku manajemen itu sendiri. Selain itu, perusahaan juga

bias meminimalisir *cost of capital*, yaitu biaya modal yang harus ditanggung apabila perusahaan mengajukan pinjaman kepada kreditur. Hal tersebut sebagai dampak dari pengelolaan perusahaan secara sehat dan baik yang pada masanya akan menciptakan suatu referensi yang positif bagi para kreditur. Dengan adanya penerapan *Good Corporate Governance*, proses pengambilan keputusan yang optimal, dapat meningkatkan efisiensi serta terciptanya budaya kinerja yang lebih efektif (Kirana dan Wahyudi, 2016)

Penerapan *Good Corporate Governance* sangat dibutuhkan oleh perusahaan-perusahaan agar dapat bertahan dalam menghadapi era globalisasi dan persaingan yang semakin ketat serta agar dapat menerapkan etika bisnis secara konsisten sehingga dapat menciptakan usaha bisnis yang transparan, sehat, efisien, dan kondusif. *Good Corporate Governance* merupakan suatu sarana untuk menjadikan perusahaan lebih baik dari segi hubungan antara pemegang saham atau pemilik serta *stakeholders* lainnya seperti pelanggan, karyawan, pemasok, *bondholders* dan lain sebagainya (Juliana *et al.* 2018).

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dalam penelitian Prawira (2015) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melaksanakan pengawasan dan memberi nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG. Namun demikian, Dewan komisaris tidak berhak ikut serta dalam mengambil keputusan. Kedudukan masing-masing anggota dewan komisaris termasuk komisaris utama adalah setara. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Sarafina dan Saifi (2017) menunjukkan hasil bahwa dewan komisaris mempengaruhi kinerja

keuangan dan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriani dan Zamzami (2018) dan Anggraini *et al* (2019) didapatkan hasil bahwa Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA), dimana jumlah dewan komisaris yang besar akan menghambat dalam hal komunikasi dan koordinasi. Semakin banyak jumlah dewan komisaris akan semakin sulit dalam mengawasi dan mengendalikan tindakan manajemen serta kesulitan dalam pengambilan keputusan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Firdiana & Sulistyowati (2017) dan Fahmi & Rahayu (2017) yang membuktikan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Al Amameh (2014) dan Chung *et al.* (2011) dalam Kirana dan Wahyudi (2016) dalam penelitiannya juga menyatakan hal serupa yaitu bahwa ukuran dewan komisaris yang lebih besar mampu memberikan perpaduan keahlian, pengetahuan dan keterampilan dalam proses keputusan. Sehingga nantinya akan menghasilkan keputusan yang baik dan efektif bagi kinerja perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kirana & Wahyudi (2016) mendapatkan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan ROA dengan arah positif. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan jumlah komisaris yang lebih banyak akan memiliki kecenderungan mendapatkan ROA yang lebih tinggi. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini adalah:

H_1 : Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.4.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan Komisaris Independen dipandang mampu bertindak sebagai penengah dari permasalahan agensi antara pemegang saham dan pihak manajer (Fama dan Jensen, 1980). Menurut teori agensi, komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring dalam kegiatan usaha dikarenakan keobjektifannya dalam menjalankan tugasnya sehingga diharapkan keberadaannya mampu meminimalisir perilaku oportunistik

manajemen. Hal tersebut senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Tertius dan Christiawan (2015) dimana mereka menyatakan bahwa semakin besar poporsi dewan komisaris independen dalam perusahaan menyebabkan manajemen perusahaan tidak dapat melakukan tindak kecurangan sehingga kinerja perusahaan menjadi baik dan sehat. Berdasarkan teori keagenan, bahwa semakin besar jumlah komisaris independen pada dewan komisaris, maka semakin baik mereka bisa memenuhi peran mereka di dalam mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan para direktur eksekutif. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saragih *et al* (2016) bahwa variabel proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiariningsih *et al* (2019) dan Kusumaningtyas (2015) yang menyatakan bahwa kuatnya kendali pendiri perusahaan dan kepemilikan saham mayoritas menjadikan dewan komisaris tidak independen. Fungsi pengawasan yang seharusnya dilakukan oleh anggota dewan menjadi tidak efektif, karena keberadaan komisaris independen ini tidak dapat meningkatkan efektifitas monitoring yang dilakukan oleh komisaris. Sehingga dewan komisaris independen disini tidak dimaksudkan untuk menegakan GCG dalam perusahaan. Begitupun penelitian Ahmed & Hamdan (2015) menunjukkan bahwa dualitas CEO berhuungan negative dengan ukuran kinerja, khususnya ROE dan ROA. Ini tampaknya karena dualitas CEO mengurangi efisiensi dewan direksi. Hubungan antara dewan direksi independen ditemukan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian Sarafina dan Saifi (2017), komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Begitu juga dengan penelitian Wehdawati *et al.* (2015) dan Juliana *et al.* (2018) membuktikan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Adanya komisaris independen dalam perusahaan bukan hanya sekedar syarat agar perusahaan memiliki komisaris independen, tetapi memang dengan adanya komisaris independen maka pengawasan

terhadap manajemen perusahaan akan terlaksana dengan baik sehingga akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Jumlah keanggotaan komisaris independen dapat memberikan pengawasan terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas dan memungkinkan terhindar dari kecurangan. Sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan dapat tercapai dengan baik. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga (H_2) dalam penelitian ini adalah:

H_2 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.4.3 Pengaruh Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan direksi adalah pusat pengendalian di dalam perusahaan, dan dewan ini merupakan penanggung jawab utama dalam tingkat kesehatan dan keberhasilan perusahaan secara jangka panjang. Dewan direksi merupakan faktor penentu terbentuknya kebijakan yang akan diambil perusahaan, selain itu Dewan Direksi pula yang menentukan strategi apa yang akan diambil perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Fidiana dan Sulistyowati (2017) membuktikan dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena dewan direksi adalah organ perusahaan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perusahaan untuk kepentingan perusahaan sesuai dengan maksud dan tujuan perusahaan. Serupa dengan penelitian Fitriani dan Zamzami (2018), dimana Dewan Direksi memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan direksilah yang mengambil keputusan terkait kegiatan operasional. Dengan jumlah yang besar maka pengambilan keputusan tidak berfokus pada satu pihak saja. Namun penelitian Anggraini *et al* (2017) menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa tidak adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara ukuran dewan direksi dengan kinerja perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi jika ukuran dewan direksi yang besar tapi tidak bisa melakukan koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang baik dengan dewan komisaris. Begitupun dengan hasil penelitian Ahmed dan Hamdan (2015)

menemukan hasil bahwa ukuran dewan direksi berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Sementara Fahmi dan Rahayu (2017) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Serupa dengan penelitian Waqas *et al* (2016) yang menunjukkan hasil bahwa dewan direksi berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan kesamaan dengan teori sumber daya, merekomendasikan bahwa dewan direksi dengan tingkat tinggi asosiasi dengan lingkungan eksternal. Oleh karena itu secara positif mempengaruhi kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kelima (H_3) dalam penelitian ini adalah:

H_3 : Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.4.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Dengan tingginya investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih maksimal terhadap kinerja manajemen karena pada umumnya pihak institusi memiliki divisi investasi tersendiri sehingga menimbulkan usaha pengawasan yang lebih ketat dan kemudian dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer sehingga kepentingan antara pemilik dan pengelola dapat selaras dan berdampak positif pada kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mulyasari (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Didukung oleh penelitian Candradewi (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Effendy *et al.* (2016) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Churniawati *et al.* (2020) dan Erawati & Wahyuni (2019), hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA), karena kepemilikan institusional memiliki resiko yang tinggi. Resiko yang tinggi

ini timbul sebagai akibat dari penempatan sejumlah dana yang besar pada perusahaan yang bersangkutan, sehingga pemilik institusi cenderung bertindak demi kepentingannya saja (Puniayasa & Triaryati, 2016). Hasil penelitian yang dilakukan Yulianawati dan Lestari (2015), Thaharah dan Asyik (2016), dan Berliani *et al.* (2017) dimana kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Investor institusional akan memantau secara profesional perkembangan investasi yang ditanamkan pada perusahaan dan memiliki tingkat pengendalian yang tinggi terhadap tindakan manajemen kepentingan stakeholder lainnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua (H₄) dalam penelitian ini adalah:

H₄: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.4.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan

Manajemen memegang peran sebagai pemilik sekaligus pengelola perusahaan, sehingga dalam menjalankan tanggung jawabnya akan cenderung melakukan hal yang terbaik. Karena adanya kepemilikan saham manajemen, maka manajemen akan turut memperoleh manfaat langsung atas keputusan-keputusan yang diambilnya, dan juga akan meningkatkan keseimbangan informasi antara pemegang saham dan manajemen, sehingga mampu mengurangi masalah yang ditimbulkan dalam *agency theory*. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Animah *et al.* (2018) meneliti pengaruh kepemilikan manajerial, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Candradewi (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial akan menuntut manajer untuk selalu berhati-hati saat pengambilan keputusan karena hasil dari pengambilan keputusan tersebut akan memberikan dampak secara langsung terhadap saham yang dimiliki manajer. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada saham perusahaan, maka semakin baik pula kinerja

perusahaan tersebut. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Wiariningsih (2019) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dalam penelitiannya, peningkatan jumlah kepemilikan manajerial tidak mampu mengurangi konflik agensi yang timbul akibat hubungan keagenan. Jumlah kepemilikan manajerial yang besar tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Hal serupa juga diungkapkan oleh Wehdawati *et al* (2015) bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial didalam perusahaan masih belum mampu menyelaraskan kepentingan pemegang saham diluar manajemen. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Topowijono (2015) yang menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, yang artinya semakin baik kepemilikan manajerial yang dilakukan didalam suatu perusahaan maka kinerja keuangan akan meningkat. Serupa dengan penelitian Al-Thuneibat *et al* (2018) dan Lestari dan Julianto (2017), kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan arah positif. Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya keselarasan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Manajer yang bertindak sebagai pemegang saham juga akan mengurangi biaya agensi dan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan sehingga imbal hasil yang didapat akan lebih besar. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keempat (H_5) dalam penelitian ini adalah:

H_5 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.4.6 Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Komite Audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan sangatlah esensial dan sensitif bagi para pelaku pasar modal. Sehingga komite audit disini bertanggung jawab untuk mencegah segala kesalahan atau kecurangan yang terkandung dalam laporan

keuangan dan meningkatkan luasnya relevansi dan kredibilitas laporan tahunan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kirana dan Wahyudi (2016) yang menyatakan adanya hubungan yang positif signifikan antara ukuran komite audit dengan kinerja keuangan perusahaan. Begitu pula dengan penelitian Mulyasari (2017) dan Putra & Fidiana (2017) yang menunjukkan hasil bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. karena komite audit memiliki peran penting dan strategis dalam memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan perusahaan seperti halnya menjaga berjalannya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta penerapan *good corporate governance*. Dengan berjalannya fungsi komite audit yang efektif, maka fungsi pengawasan terhadap perusahaan akan lebih baik dan dapat mencegah konflik keagenan, juga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian Wiariningsih *et al* (2019) menunjukkan bahwa variabel komite audit berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rimardhani (2016) yang mengemukakan bahwa Komite Audit berpengaruh secara tidak signifikan terhadap ROA. Hal tersebut menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya jumlah komite audit tidak menjamin keefektifan kinerja keuangan perusahaan. Fitriani dan Zamzami (2018) membuktikan komite audit memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, yang menjelaskan fungsi utama dari komite audit adalah memonitor kinerja keuangan dan pelaporan keuangan dimana komite audit dapat merekomendasikan kebijakan akuntansi. Penelitian tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan Veno (2015), Pakpahan (2017), dan Mahardika (2016) bahwa komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keenam (H_6) dalam penelitian ini adalah:

H_6 : Komite Audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

Variabel Independen

