

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode Tahun 2015 – 2019)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh :
Kaprila Dwi Laksita
NPM : 16.0102.0003

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2021**

BAB I

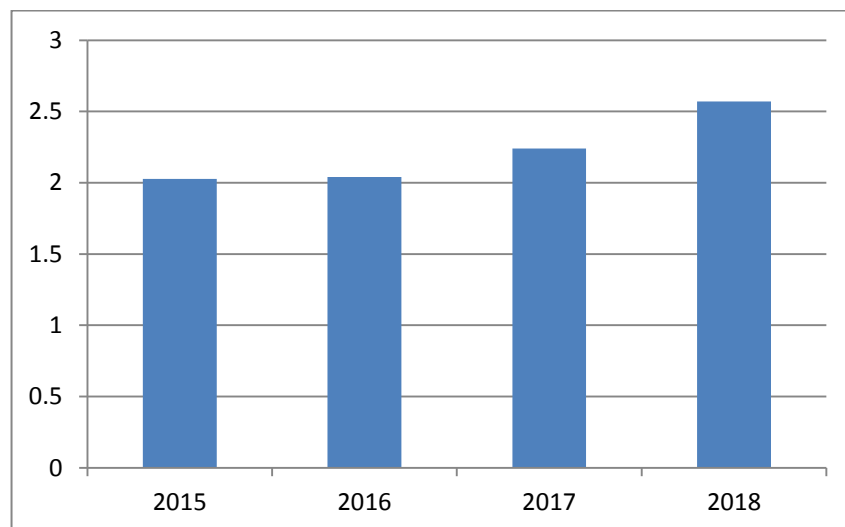
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada era globalisasi banyak muncul perusahaan yang mulai berkembang pesat. Kemajuan perusahaan itu sendiri dapat dilihat dari berbagai aspek, salah satunya yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan patokan utama untuk melihat baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan. Manajemen akan mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mendominasi pasar dari hasil evaluasi kinerja keuangan, sehingga dapat diambil keputusan atau langkah yang harus ditempuh untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja keuangan dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan. Selain untuk evaluasi perusahaan, laporan keuangan perusahaan juga mampu untuk menarik investor untuk berinvestasi, sehingga kemajuan perusahaan dapat tercapai. Jika hal tersebut dapat dilakukan oleh perusahaan swasta, maka tidak menutup kemungkinan perusahaan milik pemerintah juga dapat mengikuti jejaknya untuk memajukan perusahaan. Seiring majunya perusahaan milik pemerintah secara tidak langsung akan berpengaruh pada kemakmuran masyarakat yang berkontribusi di dalamnya (Sarafina & Saif, 2017).

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) memiliki peran salah satunya yaitu dalam menggerakkan perekonomian negara. Peran BUMN yang diwujudkan

dalam kegiatan usaha pada hampir seluruh sektor perekonomian, seperti sektor pertanian, perikanan, perkebunan, kehutanan, manufaktur, pertambangan, keuangan, pos dan telekomunikasi, transportasi, listrik, industri, perdagangan serta konstruksi Sarafina dan Saif (2017). Dapat dilihat kontribusi BUMN salah satunya dalam meningkatkan APBD, yang dilansir dari artikel Sukarno (2019) dapat dilihat pada Grafik 1, bahwa kontribusi BUMN pada peningkatan APBN dari tahun 2015 hingga 2018 mengalami peningkatan. Dengan perincian pada tahun 2015 kontribusi BUMN pada APBN sebesar Rp 202,6 triliun. Setahun kemudian, yakni pada tahun 2016 meningkat mencapai Rp 204,1 triliun. Lalu pada tahun 2017 juga meningkat menjadi Rp 223,9 triliun. Hingga pada tahun 2018 mencapai Rp 257,1 triliun. Kontributor deviden utamanya berasal dari 14 BUMN dengan kontribusi sebesar 80-85% dari total deviden bagian pemerintah.



Sumber : *m.bisnis.com* (data diolah, 2020)

Grafik 1.1
Grafik Kontribusi BUMN pada APBN

Dari data Grafik 1.1 Kontribusi BUMN pada APBN menunjukkan peningkatan meskipun peningkatan yang terjadi belum optimal. Belum optimalnya kinerja pengelolaan BUMN, antara lain disebabkan masih lemahnya koordinasi kebijakan antara langkah perbaikan internal perusahaan dengan kebijakan industrial dan pasar tempat BUMN tersebut beroperasi, belum terpisahnya fungsi komersial dan pelayanan masyarakat pada sebagian besar BUMN.

Sebagai contoh terdapat kinerja BUMN yang belum optimal dengan adanya kasus seperti dilansir dari artikel Muamar (2019) yang menyatakan bahwa terjadi penurunan kinerja pada PT. Indofarma yang mengakibatkan turunnya harga saham mencapai 60%. Sejak tahun 2016, perusahaan farmasi tersebut sudah tidak pernah memperoleh laba bersih meski pendapatannya naik-turun, berikut daftar kerugian dan pendapatan Indofarma:

Tabel 1.1
Kinerja Keuangan PT. Indofarma

Tahun	Rugi bersih (Miliar Rp)	Pendapatan (Miliar Rp)
2016	-35,095	739,173
2017	-32,736	1,592,980
2018	-21,773	136,267
2019	-24,357	368,813

Sumber : CNBC Indonesia

Demi mengefisiensikan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak dalam bidang farmasi, Kementerian BUMN akan menyelesaikan

pembentukan induk usaha (*holding*) BUMN Farmasi pada 2019. Nantinya PT Bio Farma (Persero) akan ditunjuk sebagai induk usaha membawahi PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) dan PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF) yang nantinya ketiga perusahaan farmasi ini akan memberikan kontribusi positif bagi *holding*. Fokus bisnis masing-masing perusahaan akan disinergikan. Bio Farma akan cukup kuat dalam hal vaksin, sementara Indofarma lebih menonjol untuk urusan obat. Adapun Kimia Farma unggul dalam hal *value chain* dan distribusi sehingga akan saling melengkapi (Muamar, 2019).

Contoh kasus selanjutnya terjadi pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang sempat menjadi sorotan publik karena pada April lalu dua komisaris, Chairal Tanjung dan Dony Oskaria menolak laporan keuangan maskapai dengan alasan ada unsur menyesatkan (*misleading*). Penolakan tersebut terjadi dikarenakan Garuda melaporkan adanya laba bersih, padahal yang terjadi sebenarnya perseroan merugi pada 2017. Pemeriksaan pun dilaksanakan Badan Pemeriksa Keuangan (BPK), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Keputusannya adalah Garuda bersalah dan harus memperbaiki laporan keuangannya yang terkuak rugi Rp 2,4 triliun sepanjang tahun 2018 (Kurnia, 2019).

Kasus lain terjadi pada PT Krakatau Steel (Persero) Tbk, dimana terjadi restrukturisasi dan pegawai dialihkan ke anak perusahaan Krakatau Steel. PT Krakatau Steel (Persero) Tbk saat ini tengah melakukan efisiensi demi memangkas kerugian selama lebih dari lima tahun. Restrukturisasi yang dijalankan

meliputi utang, bisnis, dan organisasi. Restrukturisasi dilakukan agar Krakatau Steel lebih efisien dan kompetitif di tengah persaingan industri baja global yang sangat kompetitif. Kinerja Krakatau Steel pada Semester I 2019 masih terpuruk: Tercatat pendapatan Perseroan turun sebesar 17,82 persen menjadi USD 702,05 juta dibanding periode yang sama tahun lalu. Sumber masalah ada di impor baja yang masih tinggi, belum lagi masalah utang Krakatau Steel yang notabene besar, sekitar Rp 35-40 triliun (Kurnia, 2019).

Dari uraian Tabel 1.1 Kinerja Keuangan PT. Indofarma, terlihat bahwa kinerja keuangan dari PT. Indofarma belum terlaksana secara optimal, adapun alasan belum optimalnya kinerja dikarenakan penggunaan modal yang tidak efisien serta kurangnya perhatian terhadap penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), meskipun sebelumnya pemerintah gencar mengkampanyekan penerapan GCG akan tetapi pada kenyataannya masih ada perusahaan BUMN yang belum optimal menerapkan prinsip GCG.

Adapun upaya yang dilakukan pemerintah dalam mewujudkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* guna memperbaiki kinerja perusahaan, khususnya BUMN di Indonesia adalah dengan dikeluarkannya Keputusan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor KEP-117/M-MBU/2002, tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Pasal 2 yang mewajibkan BUMN menerapkan GCG secara konsisten (*Kepmen BUMN*, 2002). Konsep GCG merupakan mekanisme pengendalian kegiatan operasi agar berjalan dengan benar dan sesuai mekanisme perusahaan.

Keseimbangan kepentingan dari dua belah pihak yaitu pemegang saham selaku pemilik dengan manajemen adalah tujuan yang diharapkan dari penerapan GCG. Keberhasilan suatu perusahaan juga tergantung pada sesuai tidaknya penerapan GCG tersebut. Namun tak dapat dipungkiri terdapat berbagai kasus kegagalan suatu perusahaan akibat tidak menerapkan GCG atau pun belum menerapkan GCG sesuai dengan prosedur yang semestinya.

Di Indonesia sendiri terdapat beberapa kasus kegagalan penerapan GCG, khususnya yang terjadi pada perusahaan BUMN. Pada tahun 2017, publik dikejutkan dengan kasus dugaan suap mantan Dirut PT GIA (Tbk) yang dibongkar KPK berkat laporan intelijen Inggris. Kemudian menyusul OTT pihak KPK terhadap pimpinan puncak PT PAL (Persero). Di 2019, serangkaian penangkapan OTT KPK maupun Kejaksaan. Di antaranya melibatkan direksi BUMN di AP2, Krakatau Steel, INTI, Perindo, dan Holding PTPN 3. Rentetan peristiwa itu terlihat kontras dengan upaya Kementerian BUMN untuk menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Pelanggaran *governance* ini terlihat didasari atas rendahnya kesadaran pentingnya implementasi GCG terhadap kinerja perusahaan (Basuki, 2020).

Contoh kasus diatas adalah sebagai cerminan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki peran yang penting dalam keberlangsungan kinerja suatu perusahaan. Namun, peran pentingnya ini sering dipandang sebelah mata oleh pihak yang beranggapan bahwa GCG hanya dianggap sebagai bentuk formalitas perusahaan dan aksesoris perusahaan yang tidak memiliki dampak yang

besar untuk perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus merubah cara pandangnya dan mulai memandang GCG sebagai aspek penting bagi perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai pengaruh GCG dan kinerja keuangan, namun belum didapat hasil yang konsisten. Penelitian dengan menggunakan variable *Good Corporate Governance* mengacu pada penelitian Pasaribu dan Simatupang (2019) yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Profitabilitas Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Listing di Bursa Efek Indonesia”. Variable tata kelola perusahaan atau GCG yang digunakan dalam penelitian ini meliputi ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris dan kepemilikan institusional. Temuan hasil penelitian tersebut diketahui bahwa variabel dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dan dewan direksi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Penelitian selanjutnya dari Angri et al. (2016) dengan menggunakan variabel GCG dan Kepemilikan Institusional, dengan GCG yang digunakan yaitu komisaris independen dan komite audit. Hasil dari penelitian tersebut diketahui bahwa GCG dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian dari Pratama dan Suputra (2015) menggunakan variabel meliputi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan manajerial. Hasil temuan dari penelitian tersebut diketahui bahwa kepemilikan

manajerial dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA), sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Putra dan Nuzula (2017) hasil temuan penelitian tersebut menemukan bahwa secara simultan variabel proporsi dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Sedangkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE dan ROA. Hal tersebut menjadikan penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggunakan *Good Corporate Governance* sebagai variabel independen.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Pasaribu dan Simatupang (2019). Terdapat beberapa perbedaan pada penelitian sebelumnya dengan saat ini yaitu, **pertama** peneliti saat ini menambahkan dua variabel independen yaitu komite audit dan kepemilikan manajerial. Alasannya ditambahkan variabel komite audit yaitu karena menurut teori keagenan, dijelaskan bahwa semakin besar komite audit memungkinkan kualitas pelaporan semakin baik dan *monitoring* terhadap manajemen semakin tinggi karena semakin efektif pengawasan komite audit akan mengoptimalkan profitabilitas perusahaan.

Kemudian alasan ditambahkannya variabel kepemilikan manajerial karena terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten di penelitian sebelumnya. Selain itu, menurut teori keagenan semakin besar proporsi kepemilikan manajerial

maka semakin kecil peluang terjadinya konflik pada perusahaan. Kepemilikan manajer yang tinggi menyebabkan manajer tidak hanya memiliki kontrol manajemen namun juga kontrol voting di dalam perusahaan. Hal itu dapat memotivasi manajemen untuk bekerja lebih baik demi peningkatan kinerja perusahaan.

Kedua, perbedaan periode amatan. Penelitian sebelumnya dari periode tahun 2013 – 2017, sedangkan penelitian saat ini memperbarui periode penelitian yaitu periode tahun 2015 – 2019. Alasan memperbarui rentang waktu adalah untuk melihat kecenderungan yang akan terjadi dalam jangka waktu yang panjang. Seperti perbedaan nilai asset dan pendapatan perusahaan seiring berjalannya waktu yang kemungkinan mengalami kenaikan atau bahkan mengalami penurunan.

Ketiga, perbedaan obyek penelitian, sebelumnya meneliti pada perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang mana tergolong dalam sektor manufaktur. Sedangkan peneliti saat ini akan meneliti pada sektor BUMN. Alasannya yaitu berdasarkan fenomena penelitian terdapat kontribusi BUMN untuk peningkatan APBN selama empat tahun berturut-turut, akan tetapi terjadi beberapa kasus terkait kinerja keuangan BUMN sehingga dengan adanya data tersebut dapat mempengaruhi penurunan kinerja dalam BUMN.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019)”**.

B. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah Dewan Direksi berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan?
2. Apakah Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan?
3. Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan?
4. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan?
5. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan?

C. TUJUAN PENELITIAN

1. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan.
2. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan.
3. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan.
4. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan.
5. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan.

D. KONTRIBUSI PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif, meliputi kontribusi secara :

1. Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur di bidang ilmu ekonomi akuntansi yaitu terkait dengan pengaruh GCC terhadap Kinerja

Keuangan Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

2. Praktis

a. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi serta wawasan bagi pembaca mengenai kinerja keuangan dalam perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan penelitian selanjutnya, dengan menambah variabel yang lebih relevan.

b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan perusahaan, yang nantinya dapat bermanfaat bagi kemajuan perusahaan.

c. Bagi Peneliti

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan tambahan referensi serta acuan bagi peneliti selanjutnya.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini terdiri atas 5 bab, yaitu:

Bab I PENDAHULUAN

Pendahuluan pada bab ini berisi bagian awal penelitian meliputi latar belakang masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Tinjauan pustaka dan perumusan hipotesis pada bab ini berisi tentang konsep teori dasar yang digunakan dalam penelitian yang meliputi telaah teori, hasil penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan model penelitian.

Bab III METODE PENELITIAN

Metode penelitian pada bab ini berisi tentang metode yang digunakan dalam penelitian, yaitu berisi tentang populasi dan sampel, data penelitian, variabel penelitian dan pengukuran variabel, metode analisis, dan pengujian hipotesis.

Bab IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dan pembahasan pada bab ini berisi tentang pembahasan mengenai pemecahan masalah yang dilakukan dengan alat analisis yaitu statistik deskriptif, hasil pengujian asumsi klasik, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

Bab V KESIMPULAN

Kesimpulan merupakan bab terakhir dari penelitian skripsi meliputi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori *Agency*

Teori keagenan menurut Jensen & Meckling (1976) merupakan hal dasar yang digunakan untuk memahami konsep *Corporate Governance*. Berbagai pemikiran mengenai *Corporate Governance* berkembang dengan bertumpu pada teori agen dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Tujuan utama dengan adanya teori *agency* tersebut adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir *cost* sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi yang mengalami ketidakpastian.

Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan di pihak investor dan pengendalian di pihak manajemen. Teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent* (Anthony & Vijay, 2011). Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan di dalam teori agensi bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis sebagai *principal* dan manajer sebagai

agent yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya perusahaan. Akibat dari adanya hubungan keagenan tersebut mengakibatkan dua permasalahan diantaranya adalah :

- 1) Terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*), dimana secara umum manajemen memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik.
- 2) Terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*), terjadi akibat dari ketidaksamaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Munculnya konflik kepentingan yang mana kemungkinan agen tidak bertindak sesuai kepentingan *principal* yang akan memicu timbulnya biaya keagenan (*Agency Cost*). Untuk membatasi atau mengurangi kemungkinan tersebut, pemilik dapat menetapkan insentif yang sesuai bagi manajemen, yaitu dengan mengeluarkan biaya *monitoring* dalam bentuk gaji. Dengan adanya *monitoring cost* tersebut manajemen akan senantiasa memaksimalkan kesejahteraan pemilik, walaupun keputusan manajemen dalam praktek akan berbeda dengan keinginan pemilik (Jensen & Meckling, 1976). Dengan penekanan khusus pada mekanisme legal yang mencegah dilakukannya eksplorasi atas pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas. *Corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang

saham dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik *monitoring* kinerja (Desy, 2009).

Agensi teori berkaitan dengan penelitian ini berdasarkan kepemilikan perusahaan BUMN (pemerintah) sebagai *principal* dan manajemen perusahaan sebagai *agent*. Hubungan antara *principal* dan *agent* sering terjadi asimetri informasi dan konflik kepentingan, untuk mengatasi terjadinya hal-hal seperti itu maka adanya *monitoring* untuk meminimalisir masalah tersebut.

a. Kinerja Keuangan

Menurut Isabanah (2015) kinerja keuangan adalah bagian penting dalam mencapai tujuan perusahaan, karena dalam suatu perusahaan laporan atas kinerja keuangan merupakan informasi yang paling penting bagi pihak internal maupun pihak eksternal sebagai gambaran atas keadaan perusahaan yang sebenarnya. Penilaian kinerja perusahaan bertujuan untuk mengetahui efektivitas operasional perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan dilakukan untuk melakukan perbaikan dan pengendalian atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Selain itu, pengukuran kinerja juga dibutuhkan untuk menetapkan strategi yang tepat dalam rangka mencapai tujuan perusahaan.

Salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan, yaitu dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya (Sudana, 2009).

b. *Good Corporate Governance* (GCG)

Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*), dapat diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan (Effendi, 2009:2). Lembaga *Organisation for Economic Cooperation and Development* (OECD) mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sekumpulan hubungan antara manajemen perusahaan, direktur, dan pihak-pihak lain yang mempunyai hubungan dan kepentingan dengan perusahaan, juga merupakan cara manajemen perusahaan dalam mempertanggungjawabkan kinerja perusahaan kepada *stakeholder*. *World Bank* juga melontarkan bahwa tata GCG merupakan kumpulan hukum, peraturan dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi yang dapat mendorong kinerja perusahaan secara efisien, menghasilkan nilai ekonomi jangka

panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan (Soerja, 2008).

GCG didefinisikan sebagai prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha (*Kepmen BUMN*, 2002). Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) antara lain (Arief, 2016) :

- 1) *Transparency* mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, kinerja operasional, dan kepemilikan perusahaan *Accountability* atau akuntabilitas dimaksudkan sebagai prinsip mengatur peran dan tanggung jawab manajemen agar dalam mengelola perusahaan dapat mempertanggungjawabkan serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbang kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris.
- 2) *Responsibility* atau Pertanggungjawaban perusahaan adalah kesesuaian (kepatuhan) didalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.
- 3) *Independency* atau kemandirian adalah suatu keadaan dimana perusahaan dikelola oleh profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan

peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

- 4) *Fairness* atau kewajaran bisa didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Implementasi atau wujud pelaksanaan dari adanya *Good Corporate Governance* adalah dengan adanya:

- a. Dewan Direksi

Dewan Direksi merupakan salah satu implementasi dari *Good Corporate Governance* yang penting. Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota Direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya (KNKG, 2008). Dewan direksi diukur melalui jumlah seluruh anggota dewan direksi pada perusahaan (Pasaribu & Simatupang, 2019). Berikut prinsip-prinsip pelaksanaan tugas dewan direksi agar dapat berjalan secara efektif (KNKG, 2008):

1. Komposisi dewan direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen.

2. Dewan direksi harus profesional yaitu berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.
3. Dewan direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan (*profitability*) dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan.
4. Dewan direksi mempertanggungjawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

b. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Mengingat manajemen yang bertanggungjawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, sedangkan Dewan Komisaris bertanggungjawab untuk mengawasi manajemen, maka Dewan Komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan (FCGI, 2001).

Adapun tugas-tugas dewan komisaris meliputi (FCGI, 2001) :

1. Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha; menetapkan sasaran kerja; mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan; serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan aset;

2. Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota Dewan Direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota Dewan Direksi yang transparan dan adil;
3. Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota Dewan Direksi dan anggota Dewan Komisaris, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan;
4. Memonitor pelaksanaan *Governance*, dan mengadakan perubahan di mana perlu;
5. Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan.

c. Komite Audit

Komite Audit memiliki tugas terpisah dalam membantu Dewan Komisaris untuk memenuhi tanggung jawabnya dalam memberikan pengawasan secara menyeluruh. Sebagai contoh, Komite Audit memiliki wewenang untuk melaksanakan dan mengesahkan penyelidikan terhadap masalah-masalah di dalam cakupan tanggung jawabnya. *The Institute of Internal Auditors* (IIA) merekomendasikan bahwa setiap perusahaan publik harus memiliki Komite Audit yang diatur sebagai komite tetap. IIA juga menganjurkan dibentuknya Komite Audit di dalam organisasi lainnya, termasuk lembaga-lembaga non-profit dan pemerintahan (FCGI, 2001).

Komite Audit agar beranggotakan Komisaris Independen, dan terlepas dari kegiatan manajemen sehari-hari dan mempunyai tanggung jawab utama untuk membantu Dewan Komisaris dalam menjalankan tanggung jawabnya terutama dengan masalah yang berhubungan dengan kebijakan akuntansi perusahaan, pengawasan internal, dan sistem pelaporan keuangan (FCGI, 2001).

Berikut tugas komite audit yang dijelaskan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* yaitu untuk memastikan bahwa (KNKG, 2008) :

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.
- d. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh

kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Elisetiawati & Artinah, 2016). Sehingga kepemilikan institusional menjadi salah satu faktor penting guna mendorong kemajuan kinerja perusahaan.

Semakin besar kepemilikan oleh institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi untuk mengawasi manajemen, sehingga tuntutan untuk mengoptimalkan kinerja akan lebih besar dan berdampak pada keberlangsungan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Hal ini karena pemilik institusional ikut serta dalam pengambilan keputusan strategis sehingga mencegah tindakan manajemen laba yang dilakukan manajer.

Kepemilikan institusional yang terjadi di Indonesia terbagi menjadi kepemilikan institusional eksternal dan kepemilikan institusional internal. Kepemilikan institusional eksternal adalah kepemilikan oleh lembaga investasi seperti dana pensiun, asuransi, reksa dana dan perusahaan investasi lainnya. Kepemilikan institusional eksternal menjadi bagian dari kepemilikan saham oleh publik. Kepemilikan institusional internal merupakan kepemilikan oleh

institusi bisnis seperti perseroan terbatas (PT) yang kepemilikannya terpisah dengan kepemilikan publik (Melinda & Sutejo, 2008).

e. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemilik perusahaan sekaligus menjadi pengelola perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka semakin kecil peluang terjadinya konflik, karena jika pemilik bertindak sebagai pengelola perusahaan maka dalam pengambilan keputusan akan sangat berhati-hati agar tidak merugikan perusahaan. Apabila kepemilikan manajerial kecil maka semakin sedikit pula pemegang saham yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan, sehingga semakin tinggi munculnya masalah keagenan dikarenakan perbedaan kepentingan yang semakin besar (Candradewi & Sedana, 2016).

Kepemilikan manajerial meliputi pemegang saham yang berkedudukan sebagai direksi maupun dewan komisaris dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial juga menyertakan kepentingan pihak manajemen sebagai pemegang saham. Dengan demikian, diharapkan manajemen akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Hal yang juga diharapkan dari adanya kepemilikan manajerial adalah manajemen dalam menjalankan perusahaan akan lebih konsisten dengan kepentingan pemilik perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial merupakan alat pengawasan terhadap kinerja manajer yang bersifat internal. Masalah keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan antara kepemilikan dan kontrol. Kepemilikan manajerial harus dapat disesuaikan dengan kepentingan pemegang saham agar dapat meminimumkan biaya keagenan yang muncul dari adanya pemisahan antara kepemilikan dan kontrol tersebut. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham termasuk mereka sendiri. Kepemilikan manajer yang tinggi menyebabkan manajer tidak hanya memiliki kontrol manajemen namun juga kontrol voting di dalam perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

B. Telaah Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
1.	Candradewi & Sedana (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen terhadap Return On Asset	a. Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap ROA. b. Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA.

2.	Angri, Raharjo & Andini (2016)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Kepemilikan Institusional, <i>Leverage</i> , Independensi dan Rentabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	a. GCG, Kepemilikan Institusional dan Independensi berpengaruh terhadap kinerja keuangan b. <i>Leverage</i> dan Rentabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan
3.	Puniayasa & Triaryati (2016)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Struktur Kepemilikan dan Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Masuk dalam Indeks CGPI	a. GCG dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. b. Kepemilikan manajerial dan modal intelektual, berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4.	Adil Ridlo Fadillah (2017)	Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar Di LQ45	a. Dewan Komisaris Independen dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan. b. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan
5.	Abdul Azis (2017)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Struktur Modal, dan <i>Leverage</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015	a. Ukuran dewan komisaris independen, komite audit, LtDER, dan DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. b. Sedangkan DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

6.	Listyawati,I & Kristiana,I (2018)	Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan di Indonesia	a. Kepemilikan pemegang saham pengendali secara <i>statistic</i> tidak signifikan terhadap ROA. b. Dewan direksi dan dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap ROA
7.	Monica, S., & Dewi, A. S. (2019).	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan di BEI	a. Kepemilikan Institusional menghasilkan hipotesis yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. b. Dewan komisaris independen memberikan hipotesis yang positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.
8.	Pasaribu & Simatupang (2019)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Profitabilitas Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Listing di Bursa Efek Indonesia	a. Variabel dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan dewan direksi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. b. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap profitabilitas perusahaan
9.	Indriana Damaianti (2019)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	a. Dewan direksi memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan b. Profitabilitas dengan proksi ROA dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10.	F, Basuki (2020)	Pengaruh Kepemilikan	a. Kepemilikan pemerintah

Pemerintah, Strategi Bisnis, dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan	b. <i>Good corporate governance</i> berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
--	--

Sumber : data penelitian terdahulu, 2020

C. Perumusan Hipotesis

a. Pengaruh Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan Direksi adalah seseorang yang ditunjuk untuk memimpin perusahaan. Direksi dapat seseorang yang memiliki perusahaan tersebut atau orang profesional yang ditunjuk oleh pemilik usaha untuk menjalankan dan memimpin perusahaan. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Dewan Direksi merupakan salah satu implementasi dari *Good Corporate Governance* yang penting. Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota Direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya (KNKG, 2008).

Teori agensi mendasarkan hubungan kontrak dimana satu atau lebih pemegang saham atau pemilik menunjuk orang lain untuk melakukan beberapa pekerjaan atas nama pemilik. Pekerjaan tersebut termasuk pendelegasian wewenang untuk mengambil keputusan. Manajemen

diharapkan oleh pemilik untuk mampu mengoptimalkan sumber daya yang ada di perusahaan tersebut secara maksimal. Adanya dewan direksi ini bertanggungjawab dalam mengelola perusahaan serta merupakan pihak yang menentukan kebijakan dan strategi yang akan dilakukan oleh perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang (Jensen & Meckling, 1976).

Kebijakan dan strategi yang tepat akan menciptakan kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik. Semakin banyak jumlah Dewan Direksi dalam perusahaan dengan berbagai ilmu, keterampilan, dan pemikiran akan mendorong pertimbangan pengambilan keputusan menjadi lebih matang. Menurut hasil penelitian Aprianingsih dan Yushita (2016) bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sejalan dengan penelitian tersebut, hasil penelitian Pasaribu dan Simatupang (2019) menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap ROA. Dari hasil penelitian tersebut dapat diasumsikan bahwa ukuran dewan direksi dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, semakin banyak jumlah dewan direksi maka dapat menciptakan kontrol yang lebih ketat dan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan.

H1 : Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

b. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan Komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direktur perusahaan. Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan memiliki hasil yang beragam. Salah satu argumen menyatakan bahwa makin banyak personil yang menjadi dewan komisaris dapat berakibat pada makin buruk kinerja yang dimiliki perusahaan (Eisenberg et al., 1998).

Teori agensi menggambarkan bahwa *agent* memiliki wewenang untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan atas nama investor. Suatu konflik agensi dapat terjadi jika terdapat perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan para manajernya, sehingga dapat menyebabkan adanya asimetri informasi yang dikarenakan pemilik perusahaan (*principal*) tidak ikut berperan aktif dalam manajemen perusahaan. *Principal* mendelegasikan wewenang dan tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan kepada para manajer profesional (*agent*) untuk melakukan pekerjaan atas nama dan untuk kepentingannya. Delegasi otoritas ini menyebabkan para manajer memiliki insentif untuk membuat keputusan-keputusan strategis, taktikal dan operasional yang dapat menguntungkan mereka, sehingga muncul konflik agensi (*agency conflict*) yang sulit diselaraskan (Ichsan, 2013).

Dewan Komisaris melakukan pengawasan agar manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik untuk meningkatkan *return*

atau laba, bukan kepentingan pribadi. *Return* yang meningkat akan terlihat dalam ROA yang mencerminkan bahwa kinerja perusahaan suatu perusahaan akan meningkat pula. Menurut hasil penelitian (Pratama & Suputra, 2015) dewan komisaris berpengaruh terhadap *Return On Assets* (ROA). Sejalan dengan penelitian tersebut, hasil penelitian dari Pasaribu dan Simatupang (2019) menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Oleh karena itu, dapat diasumsikan bahwa semakin banyak jumlah dewan komisaris maka dapat menciptakan kontrol yang lebih ketat dan berdampak terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

H2 : Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

c. Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Tujuan dibentuknya komite audit adalah membantu komisaris atau dewan pengawas dalam memastikan efektifitas pelaksanaan tugas auditor eksternal dan auditor internal. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dalam surat edarannya tahun 2003 mengatakan bahwa tujuan komite audit adalah membantu dewan komisaris untuk memastikan prinsip-prinsip *good corporate governance* diterapkan secara konsisten (Kepmen BUMN, 2002).

Menurut teori keagenan, pemisahan kepentingan antara pemilik

perusahaan dan pengelola perusahaan dapat menimbulkan konflik. Hal ini dikarenakan kepentingan kedua belah pihak yang tidak selalu sama sehingga menyebabkan benturan kepentingan antara prinsipal dan agen sebagai pihak yang diserahi wewenang untuk mengelola perusahaan. Baik pihak agen dan prinsipal bertujuan untuk meningkatkan utilitasnya masing-masing, serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, sehingga agen tidak selalu bertindak sesuai keinginan prinsipal. Selain itu, konflik yang terjadi antara kedua belah pihak juga dapat disebabkan oleh adanya asimetri informasi, yaitu ketimpangan informasi karena pihak agen akan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak prinsipal (Radifan & Yuyetta, 2015). Untuk itu, disinilah peran komite audit dibutuhkan, sebagai perantara dan pengendali jika terindikasi terjadi ketidaksesuaian penerapan GCG dengan prinsip-prinsip yang berlaku.

Menurut hasil penelitian dari Angri et al. (2016) menunjukkan hasil bahwa komite audit memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat diasumsikan bahwa semakin banyak komite audit dalam suatu perusahaan maka kendali kontrol perusahaan akan semakin kuat sehingga akan mengurangi terjadinya *asymmetric information* antara agen dan principal, sehingga dapat menciptakan peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

H3 : Komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

d. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal, karena semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, dengan begitu kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Fadillah, 2017).

Menurut teori keagenan kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap pengambilan keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba (Jensen & Meckling, 1976).

Berdasarkan hasil penelitian Candradewi dan Sedana (2016) dan Monica dan Dewi (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional

berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Besarnya proporsi kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan, sehingga dapat menekan terjadinya perilaku oportunistik manajer sehingga dapat meningkatkan ROA. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian dari Fransisca W (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

H4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

e. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Fransisca W, 2013). Proporsi saham manajerial di dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara pemilik dengan pengelola perusahaan. Kesamaan kepentingan ini akan memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerjanya sehingga akan berdampak pada semakin baiknya kinerja keuangan perusahaan (Puniayasa & Triaryati, 2016).

Berdasarkan teori keagenan, semakin besar kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan, maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan kinerja perusahaan. Manajer yang memiliki saham

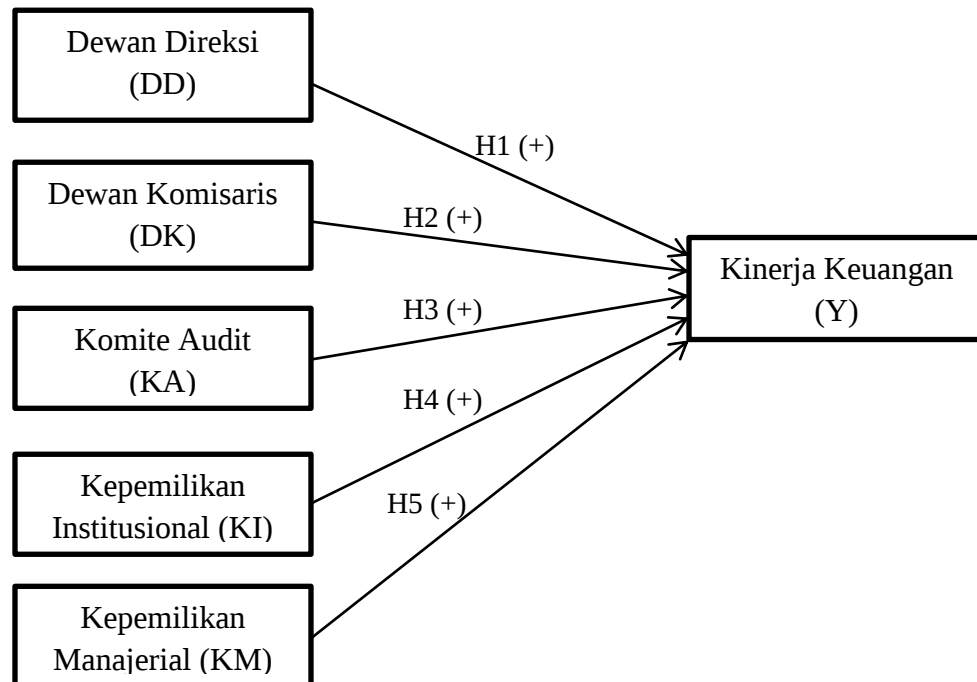
dalam perusahaan cenderung mengelola perusahaan lebih baik karena berkaitan dengan kepentingan manajer tersebut. Pengelolaan perusahaan yang baik ini akan berpengaruh pada tingginya kinerja keuangan (Fadillah, 2017).

Berdasarkan hasil penelitian dari Candradewi dan Sedana (2016) dan Fransisca W (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Besarnya proporsi kepemilikan manajerial, maka semakin kecil peluang terjadinya konflik antara manajer dan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan ROA. Sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan Puniayasa dan Triaryati (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H5 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

D. Model Penelitian

Model konseptual yang didasarkan pada tinjauan pustaka, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah entitas dari perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *non probability sampling*. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2013). Kriteria pemilihan sampel perusahaan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

- a) Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
- b) Perusahaan BUMN non keuangan yang mempublikasikan laporan keuangan di BEI secara konsisten selama tahun 2015-2019 sampai tanggal 31 Desember.
- c) Perusahaan yang tidak sedang melakukan kebijakan yang mempengaruhi kinerja keuangan (misalnya : stock split, merger, akuisisi)
- d) Laporan tahunan perusahaan BUMN yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian.

B. Data Penelitian

1) Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang tidak secara

langsung memberikan data kepada pengumpul data, yang mana dapat diperoleh melalui orang lain atau dokumen (Sugiyono, 2013). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan dan laporan tata kelola perusahaan. Sumber data yang dibutuhkan dalam laporan tersebut diperoleh dari sumber www.idx.co.id, www.sahamok.com atau www.yahoo.finance.com.

Penelitian yang dilakukan dengan pendekatan kuantitatif, yaitu dituntut dengan menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya (Arikunto, 2006). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bukti empiris penentu *good corporate governance*, kepemilikan institusional dan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

2) Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik dokumentasi, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan mencari data terkait dengan variabel yang akan diteliti ataupun hal-hal yang berkaitan dengan penelitian. Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan laporan keuangan dan laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan BUMN yang menjadi sampel penelitian yang dipublikasikan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang kemudian dilakukan olah data statistik kemudian dianalisis

sehingga dapat ditarik kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan.

C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1) Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan ROA (*Return on Assets*). ROA merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan secara menyeluruh. ROA digunakan sebagai alat ukur penelitian karena dapat menunjukkan efisiensi dari asset yang digunakan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat digunakan investor untuk melihat bagaimana perusahaan mengoptimalkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Karena semakin tinggi nilai ROA, semakin baik pula kinerja perusahaan. Adapun rumus perhitungan ROA adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2010):

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

2) Variabel Independen

a. Dewan Direksi

Peningkatan ukuran dan diversitas dari dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan dan menjamin karena terciptanya hubungan dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumber daya. Dewan direksi diukur melalui jumlah seluruh anggota

dewan direksi pada perusahaan yang menjadi objek penelitian (Pasaribu & Simatupang, 2019).

$$\text{Dewan Direksi} = \text{Jumlah Anggota Dewan Direksi}$$

b. Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan perbandingan antara dewan komisaris dengan dewan direksi. Ukuran dewan komisaris diukur dengan membagi antara total anggota dewan komisaris dibandingkan dengan total anggota dewan direksi di perusahaan. Rumus untuk menghitung ukuran dewan komisaris sebagai berikut (Pasaribu & Simatupang, 2019) :

$$\text{Dewan Komisaris} = \text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}$$

c. Komite Audit

Komite audit adalah komite tertentu yang membantu tugas pengawasan dewan komisaris dalam pengelolaan perusahaan, salah satunya pengawasan dalam hal pelaporan keuangan perusahaan. Komite audit dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Azis & Hartono, 2017) :

$$\text{Komite Audit} = \text{Total Jumlah Komite Audit}$$

d. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan. Satuan dari kepemilikan institusional adalah persen. Rumusnya diformulasikan sebagai berikut (Candradewi & Sedana, 2016) :

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

e. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh modal saham perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki pihak manajerial (manajer dan direksi) terhadap total saham yang beredar pada perusahaan. Satuan kepemilikan manajerial adalah persen. Rumusnya dapat diformulasikan sebagai berikut (Candradewi & Sedana, 2016) :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial (direksi \& manajer)}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

D. Alat Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi. Menurut Ghozali (2018) mengemukakan bahwa tujuan pengujian ini adalah agar memenuhi sifat estimasi regresi yang tidak bias dan telah memenuhi persyaratan unbiased linear estimator dan memiliki varian minimum atau sering disebut dengan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) yakni data berdistribusi normal, tidak terdapat heteroskedastisitas, tidak terdapat multikolonieritas, dan tidak terdapat autokorelasi.

(1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Ghozali (2018) mengemukakan bahwa ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Penelitian ini menggunakan analisis statistik dengan uji *Kolmogrov Smirnov Test* statistik. Pedoman pengambilan keputusan rentang data tersebut mendekati atau merupakan distribusi normal berdasarkan uji *Kolmogorov Smirnov Test* statistic dapat dilihat dari :

- a) Nilai Sig. atau signifikan $< 0,05$, maka distribusi data adalah tidak normal.

- b) Nilai Sig. atau signifikan $>0,05$, maka distribusi data adalah normal.

(2) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Uji autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu, yang berkaitan satu sama lainnya. Hal ini disebabkan karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Untuk uji autokorelasi pada penelitian ini akan dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW test), uji ini menilai adanya autokorelasi pada residual. Uji ini dilakukan dengan beberapa asumsi yaitu model regresi harus menyertakan konstanta, autokorelasi diasumsikan sebagai autokorelasi first order dan variabel dependen bukan merupakan variabel log. Autokorelasi *first order* adalah korelasi antara sampel ke- i dengan sampel ke- $i-1$ (Ghozali, 2018). Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- a) Jika $0 < dw < dl$, maka dapat disimpulkan bahwa ada autokorelasi positif.
- b) Jika $4 - dl < dw < 4$, maka dapat disimpulkan bahwa ada autokorelasi negatif.
- c) Jika $du < dw < 4 - du$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi baik positif maupun negatif.

d) Jika $dl \leq dw \leq du$ atau $4-du \leq dw \leq 4-dl$, maka tidak ada pengambilan keputusan.

(3) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linier antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Efek dari multikolinearitas ini akan menyebabkan tingginya variabel pada sampel. Hal ini berarti standar error besar, yang mengakibatkan ketika koefisien diuji t-hitung akan bernilai kecil dari t-tabel. Hal ini menunjukkan tidak adanya hubungan linear antara variabel independen yang dipengaruhi dengan variabel dependen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai tolerance lebih dari 0,10 atau VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2018).

(4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetapa, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Situasi heteroskedastisitas akan menyebabkan penarikan koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien. Model regresi yang baik adalah yang

homokedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Untuk menguji ada tidanya heteroskedastisitas yaitu dengan metode *Glejser Test*, yaitu dengan cara meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen, sehingga dapat diketahui ada tidaknya dereajat kepercayaan 5%. Jika nilai signifikan variabel independen $>0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas. sebaliknya, jika nilai signifikan variabel independen $0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

(5) Pengujian Regresi Linier Berganda

Metode analisis dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Program for Social Science*). Teknik analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Variabel yang diasumsikan *random* (acak) berarti memiliki distribusi probabilistik, sedangkan variabel independen diasumsikan memiliki nilai tetap. Analisis regresi linier berganda ini memprediksi seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini menguji apakah terdapat pengaruh dari variabel independen yang diproksikan melalui Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap

Kinerja Keuangan. Model persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini ditunjukkan dengan persamaan berikut ini :

$$Y = \alpha + \beta 1.DD + \beta 2.DK + \beta 3.KA + \beta 4.KI + \beta 5.KM + \varepsilon$$

Dimana :

Y	: Kinerja Keuangan
α	: Konstanta
β	: Koefisien
DD	: Dewan Direksi
DK	: Dewan Komisaris
KA	: Komite Audit
KI	: Kepemilikan Institusional
KM	: Kepemilikan Manajerial
ε	: Standar error

2. Pengujian Hipotesis

(1) Uji Koefisien determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk melihat seberapa besar variabel independen akan menjelaskan model variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ini adalah antara nol sampai dengan satu ($0 < R^2 < 1$), nilai R^2 yang kecil mengandung arti bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas. Sebaliknya, nilai R^2 yang hampir mendekati satu mengandung arti bahwa variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel independen (Ghozali, 2018). Untuk mempermudah perhitungan

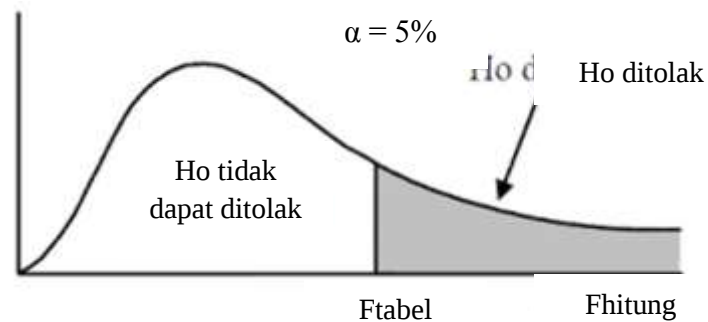
koefisien korelasi (R) dan koefisien determinasi (R^2) di atas maka akan digunakan program SPSS versi 25.

(2) Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji ketepatan model. Uji F ini bertujuan untuk mengukur pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Uji F ini pada dasarnya digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual (*Goodness of fit*). Uji F menguji apakah variabel independen yang mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau menguji apakah model yang digunakan telah fit atau tidak (Ghozali, 2018).

Prosedur yang dapat digunakan adalah sebagai berikut :

- 1) Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat bebas ($n - k$), dimana n : jumlah pengamatan dan k : jumlah variabel.
- 2) Kriteria keputusan :
 - a. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau $p\text{-value} < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya model yang digunakan bagus (fit).
 - b. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau $p\text{-value} > \alpha = 0,05$, maka H_0 tidak dapat ditolak atau H_a tidak diterima, artinya model yang digunakan tidak bagus (tidak fit).

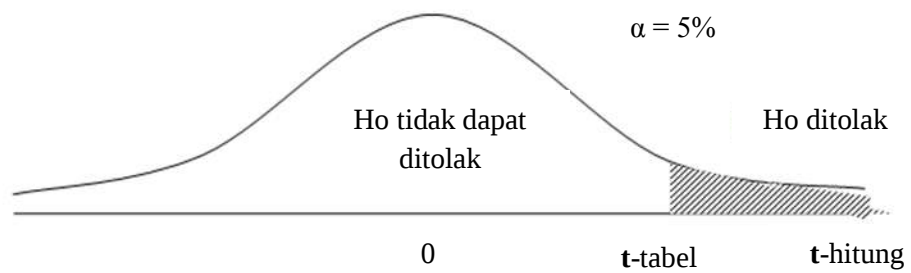


Gambar 3.1
Penerimaan Uji F

(3) Uji t

Uji ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji t ini bertujuan untuk mengetahui koefisien regresi signifikan atau tidak. Pengambilan keputusan didasarkan pada perbandingan antara nilai **t**-hitung masing-masing koefisien regresi dengan **t**-tabel yang sesuai dengan tingkat signifikansi 5%, dengan derajat kebebasan $df = n - 1$ (Ghozali, 2018). Hipotesis positif ditunjukkan dengan kriteria :

- a. Jika **t**-hitung > **t**-tabel atau $p\text{-value} < \alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika **t**-hitung < **t**-tabel atau $p\text{-value} > \alpha = 5\%$ maka H_0 tidak dapat ditolak atau H_a tidak diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.



Gambar 3.2
Penerimaan Uji t positif

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Metode pengambilan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* dan memperoleh sampel 14 perusahaan, sehingga jumlah sampel secara keseluruhan selama 5 tahun sebanyak 70 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda. Berdasarkan pengujian didapatkan hasil :

1. Hasil koefisien determinasi atau adjusted R Square besarnya 0,202. Hal tersebut menunjukkan kemampuan variabel dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam menjelaskan variabel kinerja keuangan sebesar 0,202 atau 20,2% sedangkan sisanya sebesar 79,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.
2. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial mampu menjelaskan variabel kinerja keuangan. Hal tersebut menunjukkan model penelitian ini dapat dikatakan bagus dan layak untuk digunakan (Goodness of Fit).

3. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini diantaranya :

1. Penelitian ini meneliti tentang pengaruh GCG dimana menggunakan lima variabel yaitu dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional dan manajerial. Terdapat variabel lain yang dapat ditambahkan untuk memberikan hasil yang lebih kompleks.
2. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI sebagai obyek penelitian, jadi hasil dari penelitian ini tidak bisa dijadikan generalisasi sebagai perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel indikator *Good Corporate Governance* dengan pengukuran yang lain sehingga dapat mempengaruhi peningkatan kinerja keuangan yang lebih baik.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan tidak hanya menggunakan sampel dari perusahaan BUMN, namun ditambahkan pada sektor lain agar dapat diperoleh hasil yang lebih kompleks.

3. Penelitian selanjutnya diharapkan memperbarui periode amatan dari penelitian saat ini yaitu tahun 2015-2019. Dengan adanya pembaruan periode amatan diharapkan didapatkan hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Angri, R., Raharjo, K., & Andini, R. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Kepemilikan Institusional, Leverage, Independensi dan Rentabilitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–19.
- Anthony, N. R., & Vijay, G. (2011). *Sistem Pengendalian Manajemen* (Jilid 2). Karisma Publishing Group.
- Aprianingsih, A., & Yushita, A. N. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Jurnal Profita*, 4(5), 1–16. <https://eprints.uny.ac.id/31985/>
- Arikunto. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. PT. Rineka Cipta.
- Azis, A., & Hartono, U. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Lmu Manajemen*, 5(3), 1–13.
- Basuki, F. H. (2020). Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, Strategi Bisnis, dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 21(1), 17–45.
- Candradewi, I., & Sedana, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return on Asset. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(5), 255207.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. (1998). Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms. *Journal of Financial Economics*, Vol. 48.
- Elisetiawati, E., & Artinah, B. (2016). Pengaruh Pelaksanaan Good Corporate Governance, Kepemilikan Institutional Dan Laverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Industri Perbankan Di Bursa Efek Indonesia). *Manajemen Dan Akuntansi*, 17(1), 17–28.
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37–52. <https://doi.org/ISSN 2685-9246>
- FCGI. (2001). *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*.

- Fransisca W, M. (2013). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* (pp. 52–171). BPFE-UNDIP.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ichsan. (2013). *Teori Keagenan (Agency Theory)*.
<https://bungrandhy.wordpress.com/2013/01/12/teori-keagenan-agency-theory/>
- Isabanah, Y. (2015). Pengaruh ESOP, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di BEI. *JREM*, 15(1), 28-.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17970/jrem.15.150103.ID>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cosis and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kepmen BUMN. (2002). 31 Juli 2002. <http://jdih.bumn.go.id/lihat/KEP-117/M-MBU/2002>
- KNKG. (2008). *Komite Nasional Kebijakan Governance*. <http://www.knkg-indonesia.org/dokumen/Pedoman-Good-Public-Governance.pdf>
- Kurnia, T. (2019). *5 BUMN yang Alami Masalah Serius di 2019*.
<https://www.liputan6.com/bisnis/read/4030942/5-bumn-yang-alami-masalah-serius-di-2019>
- Melinda, F. I., & Sutejo, B. S. (2008). Interdependensi Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional serta Pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan. *Manajemen & Bisnis*, 7(2), 153–154.
- Monica, S., & Dewi, A. S. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan di BEI*. 1, 1–15.
- Muamar, Y. (2019). *Kinerja Susut, Saham Indofarma Anjlok Hingga 60% Lebih*. 12 Agustus 2019. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190812112315-17-91292/kinerja-susut-saham-indofarma-anjlok-hingga-60-lebih>
- Pasaribu, D., & Simatupang, M. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 8(9), 1–58. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

- Pratama, G., & Suputra, I. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Intellectual Capital Pada Return on Asset. *E-Jurnal Akuntansi*, 10(2), 417–425.
- Puniayasa, I., & Triaryati, N. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan Dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks Cgpi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(8), 254914.
- Putra, A., & Nuzula, N. (2017). Pengaruh Corporate Governance terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 47(1), 103–112.
- Radifan, R., & Yuyetta, E. N. A. (2015). Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kemungkinan Financial Distress. *Article*, 4, no(2337–3806). <https://ejournal3.undip.ac.id/>
- Sarafina, S., & Saif, M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 50(1), 146–153.
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan : Teori dan Praktek*. Airlangga University.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. 137–218. <https://doi.org/https://doi.org.10.1007/s13398-014-0173-7.2>
- Sukarno, P. A. (2019). Kemenkeu : Kontribusi BUMN kepada APBN Terus Meningkat. 25 Juni 2019. <https://m.bisnis.com/ekonomi-bisnis/read/20190625/10/937757/kemenkeu-kontribusi-bumn-kepada-apbn-terus-meningkat>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi* (Edisi Pert). Kanisius.