

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)

Ermalyani Margaret, Daljono¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the return on assets affected by good corporate governance the independent board of commissioners, board of directors, audit committee, managerial ownership, institutional ownership, and government ownership on Self-Owned Enterprise companies. Variables used in the examination are independent board of commissioners, board of directors, audit committee, managerial ownership, institutional ownership, government ownership also return on assets as the dependent variable.

This research used manufacturing companies during 2017-2021 with a total sample size of 90 samples. Sampling is based on a purposive sampling method that follows certain criteria(s). Multiple linear regression analysis is the analysis method used in this research.

The results of this study indicate that the board of directors, and institutional ownership have a positive significant effect on return on assets. Independent board of commissioners, audit committee, managerial ownership, and government ownership have no effect on return on assets.

Keywords: return on assets, board of directors, independent board of commissioners, audit committee, managerial ownership, institutional ownership, and government ownership.

PENDAHULUAN

Rasio keuangan sering digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio yang digunakan untuk likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Return On Assets (ROA) adalah rasio paling sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan. ROA menunjukkan profitabilitas aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Semakin baik kinerja perusahaan maka semakin besar pula nilai ROA.

Tata kelola perusahaan (Good Corporate Governance “GCG”) hadir sebagai upaya perusahaan untuk menciptakan pola hubungan yang kondusif antar pemangku kepentingan dalam perusahaan. Hubungan kondusif antar *stakeholder* tersebut adalah prasyarat dalam mewujudkan kinerja perusahaan yang baik, yang selanjutnya mendukung peningkatan nilai perusahaan. Menurut Dzaky, Abdurohman, Sukma & Ilyas (2020) tata kelola perusahaan yang baik akan membawa perusahaan pada tujuan yang telah ditetapkan yaitu keuntungan sebagai tolak ukur mengenai kekuatan keuangan atau kinerja tentang perusahaan yang dijelaskan dalam laporan keuangan. Tata kelola perusahaan akan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham secara berkelanjutan dalam jangka panjang dengan tetap menjunjung tinggi kepentingan *stakeholder* lainnya berdasarkan hukum dan norma yang berlaku. Dengan demikian jelas bahwa tata kelola perusahaan terkait erat dengan kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Keputusan Menteri BUMN Nomor PER-09/MBU/2012 yang diperbaharui menjadi PER-2/MBU/03/2023, *Corporate Governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. Berdasarkan definisi-definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance*

¹ Corresponding author

adalah suatu sistem yang mengatur hubungan antara pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate Governance* dibuat untuk mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan antara hubungan tersebut. Tjager dkk. (2003) mengutip FCGI, terdapat lima prinsip utama yang penting dalam *Corporate Governance* yaitu Keadilan (*Fairness*), Transparansi (*Transparency*), Kemandirian (*Independency*), Akuntabilitas (*Accountability*), Pertanggungjawaban (*Responsibility*).

Menurut laporan *Corporate Governance Watch* tahun 2016, sikap independen dewan direksi dan dewan komisaris pada perusahaan merupakan salah satu permasalahan terjadi di Indonesia. *Corporate Governance Watch* yang dipublikasikan tahun 2016 tersebut mengemukakan praktik pada tubuh pengurus perusahaan masih tertinggal dibandingkan standar internasional. Terdapat beberapa pihak yang kerap kali enggan untuk berinteraksi dengan dewan direksi yaitu pemegang saham minoritas dan pemilik dari luar negeri yang disebabkan oleh kepemilikan perusahaan di Indonesia yang didominasi oleh kepemilikan keluarga, sehingga dewan direksi dan dewan komisaris cenderung berpihak pada pemilik mayoritas. Perlindungan hak-hak pemegang saham minoritas seharusnya dilakukan oleh komisaris independen.

Berbagai penelitian, seperti yang dilakukan oleh Abravanel (2006), menunjukkan bahwa perusahaan publik yang melaksanakan GCG dengan baik akan menerima 20% premium dari investor. Seperti halnya dengan Enron (2001), implementasi tata kelola yang tidak memadai akan langsung merugikan investor. Megginson, D Souza, dan Nash (2005) menemukan bahwa privatisasi BUMN meningkatkan prosedur GCG, yang meningkatkan kinerja. Privatisasi menyebabkan perubahan kepemilikan (*ownership*). Manajemen BUMN akan lebih fleksibel dan fokus pada keuntungan jika saham pemerintah ditarik. Pencatatan BUMN di pasar modal akan memprivatisasi dan memperkuat implementasi GCG melalui transparansi dan keterbukaan.

Penerapan *Good Corporate Governance* telah menjadi isu utama dalam mendukung pemulihan dan pertumbuhan ekonomi. Ketika ekonomi global tumbuh dan berkembang, perusahaan harus mampu mengikutinya. Oleh karena itu, perusahaan harus memiliki sistem manajemen dan pengendalian yang tepat. Adanya tata kelola perusahaan yang baik seharusnya memberikan pengaruh positif baik secara internal maupun eksternal.

Teori Agensi menjelaskan bahwa *agency problem* terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara *principal* dengan *agent* (Jensen dan Meckling, 1976). Untuk menghindari terjadinya hal tersebut, maka perusahaan menerapkan mekanisme *corporate governance*. Dalam penerapan *corporate governance* perusahaan diwajibkan untuk memiliki dewan komisaris yang bertanggung jawab mengawasi dewan direksi. Perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* di mana pemegang saham sebagai *principal* yang mendelegasikan wewenang kepada manajemen sebagai *agent* untuk mengelola perusahaan dan dianggap lebih memahami mengenai perusahaan menimbulkan asimetri informasi. Asimetri informasi ini diakibatkan prinsipal yang tidak dapat melakukan pengawasan terhadap tindakan yang dilakukan oleh manajemen sehingga keputusan yang dibuat manajer terkadang tidak sesuai dengan keinginan *principal*. Oleh karena itu, dibentuklah dewan komisaris yang bertanggungjawab untuk mengawasi, menasihati, dan memastikan bahwa perusahaan telah melaksanakan *corporate governance* sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Beberapa penelitian mengenai *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan telah dilakukan, tetapi hasil yang diperoleh masih banyak inkonsistensi pada setiap hasilnya sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini. Berdasarkan penelitian yang telah disebutkan di atas maka dapat disimpulkan alasan terpilihnya dewan komisaris, dewan direksi, komite audit, serta kepemilikan institusional sebagai variabel pada penelitian ini. Untuk variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan pemerintah masih berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan sehingga menarik perhatian peneliti untuk meneliti kembali untuk melihat pengaruhnya terhadap kinerja keuangan (ROA).

Penelitian ini didasarkan pada penelitian yang dilakukan Rimardhani, Hidayat, & Dwiatmanto (2016) dengan memperbaharui rentang periode penelitian dimulai dari tahun 2017 hingga 2021. Selain itu, terdapat pula penambahan variabel independen khususnya pada struktur kepemilikan. Tidak hanya berfokus pada kepemilikan institusional saja seperti penelitian sebelumnya, penelitian ini juga menambahkan struktur kepemilikan saham lain yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan pemerintah. Penambahan variabel independen ini bertujuan untuk

mengembangkan penelitian sebelumnya sehingga penelitian ini diharapkan mampu memberikan hasil terbaru yang lebih relevan dengan kondisi saat ini. Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan pada penjelasan di atas, maka dilakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021”

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis penelitian.

Teori Keagenan

Teori keagenan mengkaji hubungan antara dua pelaku ekonomi yang bertentangan yang biasa disebut dengan *principal* dan *agent*. Terdapat suatu hubungan atau kontrak antara *agent* dan *principal* untuk dalam hal pendelegasian kewenangan kepada *agent* untuk melakukan kegiatan manajemen termasuk pengambilan keputusan bagi agen (Anthony & Govindarajan, 2005). Menurut Jensen & Meckling (1976), Hubungan keagenan sebagai suatu kontrak di mana satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama mereka melalui pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Menurut mereka manajer perusahaan adalah *agent* dan pemegang saham adalah *principal*. Pemegang saham sebagai pemilik dari perusahaan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan harian perusahaan kepada direktur yang merupakan agen dari para pemegang saham. Dalam hal ini *principal* dan *agent* mempunyai perbedaan preferensi dan tujuan sehingga untuk menanggulangnya, kontrak insentif dapat menjadi suatu jawaban atas perbedaan preferensi ini.

Principal cenderung untuk memperoleh informasi yang tidak cukup mengenai performa perusahaan yang dikendalikan oleh *agent* sehingga *principal* merasa bahwa tidak adanya kepastian akan pengelolaan perusahaan oleh *agent* terhadap hasil aktual perusahaan. Hal ini disebut dengan asimetri informasi. Asimetri informasi menyebabkan manajer menjadi jauh lebih berpengetahuan tentang aktivitas perusahaan dan situasi keuangan yang menempatkan pemegang saham pada posisi yang kurang menguntungkan. Asimetri informasi dapat mengarah kepada *moral hazard* dan *adverse selection*.

Untuk mengatasi asimetri informasi terdapat dua cara untuk yang dapat dilakukan yaitu dengan *monitoring* dan *insentif*. *Monitoring* merupakan kondisi *principal* untuk merancang sistem pengendalian dan mengawasi tindakan *agent* atas biaya kepentingan *principal*. Namun jika dalam pelaksanaannya fungsi monitor belum didefinisikan dengan baik maka, kontrak insentif dapat menjadi solusi selanjutnya. Dengan kontrak insentif, *Principal* dapat berusaha untuk membatasi perbedaan preferensi dengan membuat kontrak insentif yang tepat. Dalam hal ini *principal* dituntut untuk dapat menguraikan ukuran prestasi agar dapat memajukan kepentingannya. Jika *principal* mampu untuk mencapai kepentingannya maka kemampuan ini disebut dengan sasaran kesesuaian. Jika kontrak yang diterima oleh agen dapat memotivasi agen untuk mengeluarkan performa terbaiknya, maka kontrak dianggap sebagai sasaran kesesuaian.

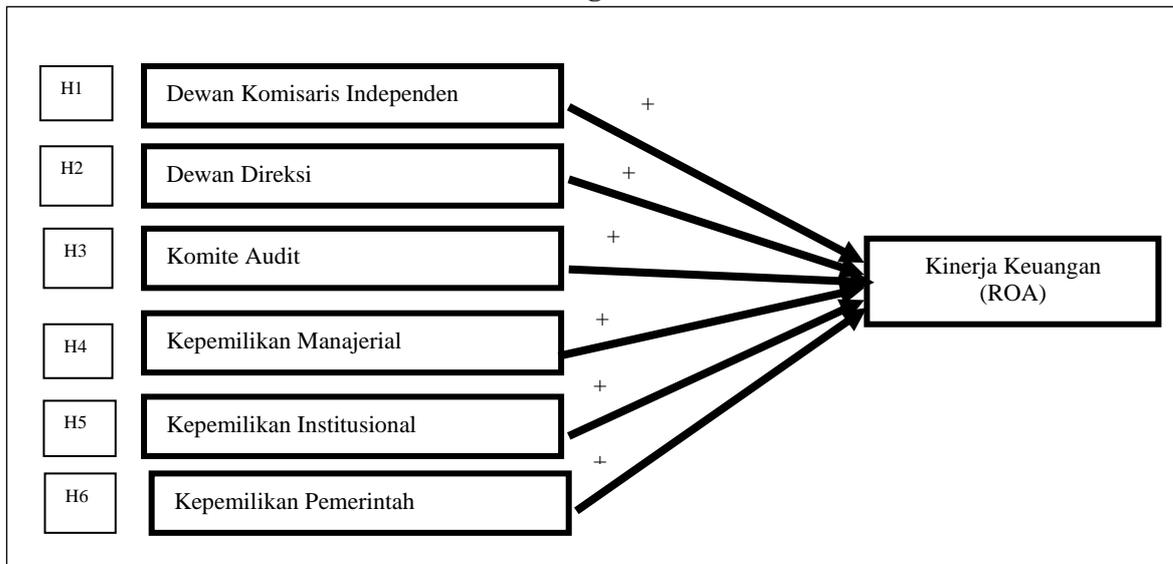
Tujuan teori agensi adalah untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan oleh prinsipal dengan menerapkan pengendalian internal untuk mengawasi agen agar terhindar dari perilaku mementingkan diri sendiri. Biaya agensi dikeluarkan oleh prinsipal ketika kepentingan prinsipal dan agen berbeda, karena dengan adanya kesempatan, agen secara rasional akan memaksimalkan utilitas mereka sendiri dengan mengorbankan prinsipal mereka.

Teori Agensi mendorong munculnya konsep *Good Corporate Governance* dalam pengelolaan bisnis dengan untuk mengatasi masalah keagenan. GCG dapat memberikan perlindungan kepada pemegang saham sebagai pemilik perusahaan untuk memperoleh kembali atas kepemilikannya dengan wajar dan memantau kinerja manajemen untuk bekerja sesuai dengan kepentingan perusahaan (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*, 2004). GCG diharapkan dapat menjadi alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang diinvestasikan (Herawati, 2008).

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan komisaris independen merupakan organ penting dalam sebuah perusahaan yang memiliki hak keahlian, dan integritas untuk menyelaraskan kepentingan para *stakeholder*. Dewan Komisaris Independen berperan untuk memediasi dalam mengatasi perselisihan antara manajemen internal dan mengawasi kebijakan yang diciptakan oleh pihak manajemen dan memberikan nasihat. Sama seperti Direktur Utama, Dewan Komisaris Independen bertanggungjawab dalam mencapai efektivitas perusahaan namun dengan memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan daripada pengendalian operasi perusahaan.

Menurut Egon Zehnder *International* (2000) dewan komisaris merupakan inti dari *Corporate Governance* yang bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Sesuai dengan teori agensi, agen dan prinsipal cenderung untuk mengalami perbedaan kepentingan. Untuk mengatasi hal tersebut, dewan komisaris dapat menjadi penengah dalam mengatasi konflik kepentingan tersebut. Pada penelitian ini, dipilih komisaris independen sebab sifatnya yang independen dan tidak terafiliasi oleh perusahaan. Komisaris independen dapat melakukan fungsi monitoring agar mengurangi konflik antara dewan direksi dengan *shareholders* sehingga kinerja direksi sesuai dengan kepentingan *shareholders* (Mahrani dan Soewarno, 2018). Jika jumlah komisaris independen sebuah perusahaan semakin besar maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin meningkat karena terdapat dorongan kepada direksi untuk melaksanakan fungsi manajemen secara efektif (Fadillah, 2017). Hasil penelitian yang dilakukan Ramadhani, Suhendro dan Purnama Siddi (2022) menunjukkan Dewan Komisaris Independen memberikan pengaruh secara positif terhadap ROA. Didasarkan atas penjelasan tersebut, oleh karena itu hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu:

H1: Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Proporsi Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Direksi adalah pihak dalam perusahaan yang memiliki tanggung jawab dalam memenuhi tujuan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori agensi di mana direksi adalah *agent* bagi perusahaan karena direksi bertindak keluar untuk dan atas nama perseroan. Dewan direksi termasuk organ penting dalam *corporate governance* sebab kinerja perusahaan akan ditentukan oleh direksi. Dengan jumlah dewan direksi yang besar maka kinerja keuangan perusahaan akan membaik dan mengarah pada peningkatan. Dalam hal ini, proporsi akan menjelaskan jumlah direktur di dalam

perusahaan (Abdullah, 2004). Dewan direksi dengan proporsi yang besar diharapkan lebih menguasai keahlian karena jangkauan pengetahuan yang lebih luas dan variatif sehingga dapat memberikan nasihat yang lebih relevan dalam hal pengambilan keputusan.

Menurut Wallace & Zinkin (2005), penting bagi perusahaan untuk menentukan ukuran dewan direksi yang ada pada perusahaan sebab jika jumlah dewan dalam perusahaan sesuai dengan kebutuhan perusahaan, maka keputusan yang diambil dapat dinilai efektif. Perusahaan dengan proporsi dewan direksi yang besar akan memiliki kontribusi yang besar dalam mengelola sumber daya perusahaan dibandingkan dengan perusahaan dengan proporsi dewan direksi yang kecil. Proporsi dewan direksi yang kecil dianggap lebih efisien bagi perusahaan sebab dapat mengurangi biaya komunikasi dan koordinasi yang ditanggung perusahaan. Namun pembagian tugas dalam perusahaan dengan proporsi dewan direksi yang kecil kurang efektif sebab satu orang direksi dituntut untuk mempertanggungjawabkan lebih dari satu bidang sehingga saat memberikan keputusan dinilai kurang efektif dan relevan karena keterbatasan ilmu yang dimiliki oleh direksi. Dewan direksi dengan jumlah yang banyak dapat memberikan pandangan yang lebih luas terhadap kebijakan pada perusahaan karena pembagian tugas yang jelas sehingga dapat mempengaruhi hasil dari pencapaian direksi. Hal ini yang menjelaskan perbedaan kualitas pengambilan keputusan antara dewan direksi dengan ukuran yang kecil. Fungsi operasional perusahaan akan berjalan lebih baik dan dapat dikatakan efektif jika jumlah dewan direksi besar sehingga akan memberikan pengaruh yang baik pula pada kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani, Suhendro dan Purnama Siddi (2022) menunjukkan Dewan Direksi memberikan pengaruh secara positif terhadap ROA. Berdasarkan penjelasan tersebut, oleh karena itu hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu:

H2: Proporsi Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Proporsi Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Agen dan prinsipal dalam teori agensi cenderung untuk memiliki konflik kepentingan. Komite audit hadir sebagai upaya bagi para *stakeholder* perusahaan BUMN untuk menyelaraskan berbagai kepentingan yang ada dan memitigasi masalah agensi dalam perusahaan. Menurut Katutari dan Yuyetta (2019), peran dari komite audit yaitu untuk melakukan *monitoring* dalam hal peningkatan *internal control*, profitabilitas perusahaan, efisiensi operasional dan kepercayaan investor kepada perusahaan. Teori Agensi menunjukkan bahwa manajer memiliki insentif untuk bertindak demi kepentingan pribadi yang cenderung tidak sejalan dengan kepentingan prinsipal. Oleh sebab itu, komite audit dapat memantau kinerja manajer dengan mengawasi laporan keuangan dan kegiatan operasional, serta memastikan tindakan dan kebijakan yang diambil oleh manajemen sesuai dengan tujuan perusahaan. Komite audit berperan penting dalam memastikan bahwa manajemen telah menyajikan laporan keuangan secara transparan dan akurat sehingga pemegang saham dan pihak berkepentingan lainnya memperoleh informasi yang sempurna. Jika para pemegang saham memperoleh informasi secara lengkap, maka asimetri informasi dapat berkurang sehingga akan berdampak baik pada peningkatan kinerja keuangan. Menurut Raihan dan Herawaty (2019) Komite audit juga bertugas dalam memberikan pendapat yang independen dan profesional dengan tujuan memantau dan meningkatkan kredibilitas dari laporan keuangan perusahaan yang kemudian akan diserahkan kepada komisaris.

Dalam penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*) BEI mewajibkan seluruh perusahaan yang tercatat wajib memiliki komite audit. Anggota komite audit sekurang-kurangnya 3 anggota, seorang diantaranya komisaris independen perusahaan sekaligus menjadi ketua komite, sedangkan pihak lain adalah pihak eksternal yang independen dan minimal salah satu memiliki kemampuan dibidang keuangan dan akuntansi. Jumlah komite audit yang kurang signifikan dapat mengurangi efektifitas pengawasan. Kurang maksimalnya dalam menjalankan tugasnya membuat kualitas dari laporan keuangan yang dihasilkan kurang maksimal yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan.

Rahmawati (2017) menjelaskan bahwa jika jumlah komite audit dalam sebuah perusahaan semakin banyak, tingkat pengawasan pada manajemen akan menjadi lebih ketat dibandingkan dengan jika perusahaan memiliki komite audit yang terlalu sedikit karena terdapat kekurangan pada keterampilan dan pengetahuan. Dengan jumlah komite yang semakin banyak, maka efektivitas komite audit semakin meningkat dan kinerja keuangan juga akan semakin meningkat sehingga

dapat mengurangi kegiatan seperti *earnings management* yang dapat berdampak pada kualitas dan kredibilitas pelaporan keuangan yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Basuki (2020), dan Pradito, Giovanni, Utami (2021) menunjukkan Komite Audit memberikan pengaruh secara positif terhadap ROA. Didasarkan pada penjelasan tersebut, hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah:

H3: Proporsi Komite Audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen diyakini mampu mengkoordinasikan potensi perbedaan kepentingan antara *shareholders* eksternal dengan manajemen. Teori keagenan menyatakan dengan adanya kepemilikan manajerial di mana direksi memiliki saham dan terlibat langsung dalam menjalankan perusahaan sehari-hari mampu meminimalkan konflik kepentingan serta masalah keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Keterlibatan tersebut akan mendorong manajer untuk bertindak secara hati-hati karena manajer akan turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Kepemilikan manajerial juga dapat mencegah terjadinya asimetri informasi karena kepemilikan yang semakin besar akan memacu manajer untuk berhati-hati saat mengambil keputusan dan melaporkan kondisi perusahaan dengan benar (Ningsih, 2019). Selain itu, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Menurut Jansen dan Meckling (1986) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan maka akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis keempat pada penelitian ini adalah:

H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan institusional berperan penting untuk mengurangi konflik keagenan yang kerap terjadi di antara pihak manajemen dengan para pemilik saham. Penting dalam suatu perusahaan terdapat kepemilikan saham dari suatu institusi lain untuk mengawasi manajemen agar lebih optimal yang diharapkan dapat mencegah manajemen dari perilaku oportunistik yang menyimpang dari tujuan perusahaan.

Kepemilikan institusional berfungsi untuk memawasi manajemen dalam pengambilan keputusan. Dengan adanya fungsi pengawasan, maka diharapkan kinerja manajemen mengalami peningkatan dan bahkan dapat memberikan dampak yang positif terhadap nilai perusahaan. Jika tingkat kepemilikan institusional semakin besar maka semakin optimal pula tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak institusi lain terhadap perusahaan. Adanya pemantauan dari pihak eksternal maka *agency cost* seperti yang dijelaskan pada teori agensi, akan semakin berkurang sehingga kinerja keuangan akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rimardhani, Hidayat, dan Dwiatmanto (2016) menunjukkan kepemilikan institusional memberikan pengaruh secara positif terhadap ROA. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis kelima pada penelitian ini adalah:

H5: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pada perusahaan yang sudah *go public*, umumnya pada perusahaan BUMN, terdapat saham yang dimiliki oleh pemerintah Indonesia. Menurut teori keagenan, adanya peran pemegang saham sebagai pengendali akan mengawasi perilaku dan kinerja yang dilaksanakan oleh pihak manajemen. Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 56/POJK.03/2016, kepemilikan pemerintah dapat berupa kepemilikan secara langsung maupun tidak langsung melalui suatu entitas yang dikendalikan langsung oleh Pemerintah.

Dalam teori agensi dijelaskan bahwa terdapat perbedaan kepentingan antar *stakeholder* dalam suatu perusahaan. Hal ini dapat diatasi dengan menghadirkan struktur kepemilikan. BUMN tidak hanya memiliki tujuan untuk memperoleh profit namun juga untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat. Sering kali terdapat perbedaan pada *stakeholder*. Pemegang saham cenderung untuk menginginkan dividen yang tinggi, namun di saat yang bersamaan publik yang juga *stakeholder* cenderung menginginkan manfaat sosial atas layanan dan jasa yang dihasilkan BUMN.

Adanya kepemilikan pemerintah diharapkan dapat meminimalisir *conflict of interest* seperti yang dijelaskan di dalam teori keagenan tersebut. Hal ini dikarenakan pemerintah telah memiliki aturan dan mekanisme yang jelas sehingga mampu mengendalikan kinerja manajemen. Dengan adanya struktur kepemilikan pemerintah, dapat menjadi jalan tengah dalam konflik perbedaan kepentingan sehingga dapat meningkatkan efisiensi operasional yang akan berdampak baik bagi perusahaan dan dapat memaksimalkan kinerja perusahaan dengan berkurangnya biaya agensi. Kepemilikan pemerintah yang baik juga dapat meningkatkan pelayanan publik yang mampu meningkatkan loyalitas pelanggan sehingga dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan BUMN. Jika presentase saham yang dimiliki oleh pemerintah Indonesia semakin tinggi mengindikasikan bahwa saham atas modal perusahaan besar. Dengan kepemilikan saham yang besar maka pemerintah mempunyai kendali yang besar dalam mengelola perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami peningkatan kinerja. Semakin besar kepemilikan saham oleh pemerintah maka akan semakin meningkat kinerja keuangan yang didapatkan perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis keenam pada penelitian ini adalah:

H6: Kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel yang digunakan beserta pengukurannya, serta model penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi mengacu kepada keseluruhan kelompok orang, kejadian atau hal-hal menarik di mana peneliti akan membuat opini berdasarkan sampel statistik (Sekaran, 2017). Populasi pada penelitian ini adalah entitas BUMN yang terdaftar pada BEI periode 2017-2021. Alasan peneliti memilih perusahaan BUMN sebagai objek penelitian karena BUMN merupakan pelaku utama dalam perekonomian nasional dan BUMN merupakan perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah sehingga sangat baik untuk diteliti apakah perusahaan BUMN memiliki kinerja keuangan yang baik. Pengambilan sampel pada penelitian ini dengan purposive sampling yang mana memenuhi kriteria tertentu. Kriteria dalam penelitian ini mencakup:

1. Perusahaan BUMN yang tercatat di BEI pada 2017-2021.
2. Perusahaan BUMN yang telah menerbitkan *annual report* yang didalamnya termasuk pengungkapan GCG periode 2017-2021.
3. Perusahaan tidak melakukan *delisting* selama masa penelitian.
4. Perusahaan BUMN yang menyajikan data keuangan dalam mata uang rupiah. Laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah.
5. Perusahaan BUMN yang melaporkan presentase nilai ROA bernilai positif pada laporan keuangan tahun 2017-2021.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan variabel independen dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah dan variabel dependen kinerja keuangan. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

Tabel 1
Variabel & Pengukurannya

Variabel	Pengukuran
Variabel Independen	
Komisaris Independen	$(\text{Jumlah Komisaris Independen}) \div (\text{Jumlah Seluruh Komisaris}) \times 100\%$
Dewan Direksi	Jumlah Anggota Dewan Direksi
Komite Audit	Jumlah Anggota Komite Audit
Kepemilikan Manajerial	$(\text{Jumlah Saham Dewan Komisaris dan Direksi}) \div (\text{Jumlah Saham Beredar}) \times 100\%$
Kepemilikan Institusional	$(\text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusional}) \div (\text{Jumlah Saham Beredar}) \times 100\%$
Kepemilikan Pemerintah	$(\text{Jumlah kepemilikan saham pemerintah}) \div (\text{Jumlah Saham Beredar}) \times 100\%$
Variabel Dependen	

Kinerja Keuangan (ROA)	$(\text{Laba Setelah Pajak}) \div (\text{Total Aset})$
------------------------	--

Metode Penelitian

Analisis statistik dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*). Rumus analisis regresi linear berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \epsilon$$

- Y = Kinerja perusahaan
- β_0 = Konstanta
- $\beta_1.. \beta_5$ = Koefisien regresi
- X1 = Dewan komisaris independen
- X2 = Direksi
- X3 = Komite audit
- X4 = Kepemilikan manajerial
- X5 = Kepemilikan institusional
- X6 = Kepemilikan pemerintah
- ϵ = Standar error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi pembahasan dari temuan yang diolah dengan *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) yang meliputi analisis statistik deskriptif, dan uji hipotesis statistik parametrik.

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi yang digunakan terdiri dari perusahaan BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Metode *purposive sampling* digunakan untuk penentuan sampel. Langkah-langkah pemilihan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2
Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan BUMN yang tercatat di BEI pada 2017-2021 yang menerbitkan <i>annual report</i> yang didalamnya termasuk pengungkapan GCG dan menyajikan data keuangan dalam mata uang rupiah.	27
2.	Perusahaan BUMN yang melaporkan presentase nilai ROA bernilai negatif pada laporan keuangan tahun 2017-2021.	(9)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi syarat sampel	18
	Jumlah sampel penelitian (18 x 5)	90

Statistik Deskriptif

Tabel 3 menunjukkan statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan, yang berisi rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan maksimum. Pada variabel dependen (ROA) didapatkan dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total asset perusahaan. Melalui uji ini didapatkan ROA memiliki nilai maksimum yakni 8,887700 yang berasal dan nilai minimum yakni 0,064300. Standar deviasi atas variabel ini adalah sebesar 2,128324118 di bawah nilai mean yaitu 2,84781700. Hal ini berarti distribusi data dari variabel ini merata.

Pada variabel independen yang pertama (Dewan Komisaris Independen) digunakan proksi yang bersumber dari jumlah dewan komisaris digunakan dibagi dengan total keseluruhan dewan komisaris dari perusahaan sampel. Melalui uji ini didapatkan nilai minimum dari variabel ini sebanyak 0,020000. Nilai maksimum dari variabel ini sejumlah 0,080000. Variabel ini memiliki standar deviasi sebesar 0,01238 di bawah nilai mean dari variabel ini yang sebesar 0,0460 dengan artian bahwa distribusi data dari variabel ini merata.

Pada variabel independen yang kedua (Dewan Direksi) digunakan proksi yang bersumber dari jumlah keseluruhan anggota dewan direksi dari perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini. Dalam uji ini didapatkan nilai minimum sebesar 4 orang dan nilai maksimumnya

adalah 12 orang. Nilai standar deviasinya adalah 1,849148672 di bawah nilai mean sebanyak 6,54444444 yang berarti sebaran datanya merata.

Pada variabel independen ketiga (Komite Audit) dipergunakan proksi jumlah komite audit dalam sebuah perusahaan. Dalam analisis ini, nilai minimum yang diperoleh adalah 3 orang dan maksimumnya adalah 8 orang. Nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 1,334082187 dan di bawah nilai meannya yakni 4,20000000 dengan artian bahwa sebaran datanya merata.

Pada variabel independen keempat (Kepemilikan Institusional) diperoleh dari membandingkan jumlah lembar saham yang dimiliki pihak manajemen terhadap total saham beredar pada perusahaan. Kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,000000 dan nilai maksimal sebesar 0,008557. Berbeda dengan variabel sebelumnya, kepemilikan manajerial memiliki standar deviasi di atas nilai reratanya. Mean atas variabel ini yakni sejumlah 0,00051494 dan standar deviasinya sebesar 0,001650841 sehingga dapat diartikan bahwa sebaran data dari kepemilikan manajerial bervariasi.

Pada variabel independen kelima (Kepemilikan Institusional) diperoleh dari membandingkan jumlah lembar saham yang dimiliki institusi lain non-pemerintah terhadap total saham beredar pada perusahaan sampel. Dari data yang telah diolah ditemukan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,000000 dengan nilai maksimumnya sebanyak 0,679186. Sama seperti variabel kepemilikan manajerial, standar deviasi variabel kepemilikan institusional juga berada di atas nilai reratanya. Mean atas variabel ini yakni sejumlah 0,22687438 dengan standar deviasi sebesar 0,291779443 yang berarti sebaran data dari kepemilikan institusional bervariasi.

Pada variabel independen keenam (Kepemilikan Pemerintah) diperoleh dari membandingkan jumlah lembar saham yang dimiliki institusi lain non-pemerintah terhadap total saham beredar pada perusahaan sampel. Dari data yang telah diolah ditemukan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,000000 yang didapatkan dari Saham Dwiwarna yang berjumlah satu lembar pada tiap Perusahaan BUMN dengan artian bahwa pemerintah memiliki saham istimewa yang berarti pemerintah memiliki hak veto terhadap pengendalian dan rencana bisnis Perusahaan BUMN yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Nilai maksimum variabel ini sebanyak 0,796960. Untuk variabel kepemilikan ini berbeda dengan kepemilikan lainnya di mana sebaran datanya merata karena standar deviasinya sejumlah 0,282436445 berada di bawah nilai mean yakni 0,42719012.

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	90	0.064300	8.887700	2.84781700	2.128324118
Komisaris Independen Direksi	90	0.020000	0.080000	0.04397563	0.013023472
Komite Audit	90	4.000000	12.000000	6.54444444	1.849148672
Kepemilikan Manajerial	90	3.000000	8.000000	4.20000000	1.334082187
Kepemilikan Institusional	900	0.000000	0.008557	0.00051494	0.001650841
Kepemilikan Pemerintah	90	0.000000	0.679186	0.22687438	0.291779443
Valid N (listwise)	90	0.000000	0.796960	0.42719012	0.282436445

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4 memaparkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,162 yang mengindikasikan bahwa dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan pemerintah secara bersamaan mempengaruhi ROA sebesar 16,2%. Sedangkan 84,8% dijelaskan variabel lain-lain yang tidak terdapat variabel pada model penelitian.

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.468 ^a	.219	.162	1.948201242
a. Predictors: (Constant), KP, KM, KIND, DIR, KA, KI				
b. Dependent Variable: ROA				

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji Statistik F

Tabel 5 menjelaskan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh adalah sebesar 0,02 di bawah 0,05. Hal ini berarti model regresi secara signifikan menjabarkan hubungan variabel independen, yang dalam penelitian ini adalah dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan pemerintah secara signifikan mempengaruhi ROA sehingga model regresi ini sah untuk digunakan.

Tabel 5
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	88.123	6	14.687	3.870	.002 ^b
	Residual	315.026	83	3.795		
	Total	403.149	89			

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji Statistik T

Tabel 6
Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.482	1.112		-1.332	.187
	Komisaris Independen	-7.827	18.781	-.048	-.417	.678
	Direksi	.324	.161	.281	2.013	.047
	Komite Audit	.158	.233	.099	.679	.499
	Kepemilikan Manajerial	-36.832	126.397	-.029	-.291	.771
	Kepemilikan Institusional	4.329	1.387	.593	3.120	.002
	Kepemilikan Pemerintah	2.175	1.532	.289	1.420	.159
a. Dependent Variable: ROA						

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan IBM SPSS 25, 2023

Berikut merupakan persamaan analisis regresi yang diperoleh dari hasil pengujian hipotesis di mana setiap beta akan dikalikan dengan nilai koefisien pada tabel 6:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon$$

$$Y = (-1,482)\beta_0 + (-7,827)\beta_1 + (0,324)\beta_2 + (0,158)\beta_3 + (-36,832)\beta_4 + (4,329)\beta_5 + (2,175)\beta_6 + \varepsilon$$

Interpretasi Hasil

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Sesuai *output* yang tertera pada tabel di atas, hasil dari pengujian hipotesis variabel Dewan Komisaris Independen terhadap ROA memperoleh skor signifikan sebesar 0,678 dengan skor *t* hitung sebesar -0,417. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel ini secara parsial tidak berpengaruh signifikan dan berkorelasi negative terhadap kinerja keuangan (ROA). Oleh sebab itu, **H1 ditolak**.

Semua perusahaan sampel menaati syarat minimum jumlah dewan komisaris perusahaan sebesar 30% dari jumlah keseluruhan komisaris. Meskipun begitu, dewan komisaris independen memiliki korelasi yang negatif dengan ROA. ROA akan menurun jika terjadi kenaikan proporsi komisaris independen dalam perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa banyaknya anggota komisaris independen akan memunculkan masalah komunikasi dan koordinasi terutama pada saat mengambil keputusan yang penting karena keberagaman pengetahuan, keahlian, serta pengalaman tiap anggota komisaris independen. Komisaris independen yang lemah dalam hal kompetensi dan tidak memiliki berintegritas juga dapat mengurangi keyakinan para *stakeholder* sehingga memberikan penurunan ROA perusahaan. Perlu dilakukan penguatan dan peningkatan integritas dari komisaris independen sebagai penyambung antara agen dan prinsipal sehingga dapat menyeimbangkan kemampuan setiap komisaris independen.

Dalam hal ini, perusahaan hanya menaati peraturan dalam memenuhi jumlah minimal komisaris independen namun belum memaksimalkan peran dari komisaris independen itu sendiri dalam mengawasi perilaku pihak manajemen untuk mengoperasikan perusahaan. Riset *Asian Development Bank* mengungkapkan bahwa komisaris dapat menjadi tidak independen dan tidak efektif dalam fungsi pengawasan yang disebabkan adanya kendali yang besar dari pemilik saham mayoritas. Tidak hanya itu, semakin banyaknya anggota komisaris independen maka akan menimbulkan probabilitas timbulnya anggota yang tidak menaruh partisipasi secara aktif atau yang biasa yang disebut dengan *free riders* yang dapat menjadi mengurangi efektivitas kinerja komisaris.

Hasil penelitian bertentangan dengan Sarafina & Saifi (2017) dan Ramadhani, Suhendro & Purnama (2022) di mana dewan komisaris independen berpengaruh positif ini. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Megawati (2021) dan Rimardhani, Hidayat, & Dwiatmanto (2016) serta Huda & Nurleli (2020) menyatakan dewan komisaris independen tidak berkorelasi dengan kinerja keuangan yang selaras dengan hasil penelitian ini.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Sesuai *output* yang tertera pada tabel di atas, hasil dari pengujian hipotesis variabel Dewan Direksi terhadap ROA memperoleh skor signifikan sebesar 0,047 dengan *t* hitung sebesar 2.103. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel ini secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Oleh Sebab itu, **H2 diterima**.

Semakin banyak anggota dewan direksi maka akan menaikkan kinerja keuangan dari perusahaan sampel penelitian ini. Perusahaan dengan jumlah dewan direksi yang tergolong banyak akan menguntungkan perusahaan terutama saat pengambilan keputusan. Banyaknya anggota direksi memiliki keahlian yang lebih memadai dan lebih akurat. Perusahaan dengan dewan direksi yang sesuai dengan bidangnya akan berpotensi untuk memperoleh kinerja yang unggul. Direksi sebagai agen bagi pemilik/pemegang saham bagi perusahaan sampel dapat mengelola perusahaan dengan baik sehingga dapat menaikkan tingkat kepercayaan prinsipal.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Megawati (2021) dan Pradito, Giovanni, & Utami (2021) yang mengatakan bahwa tidak adanya pengaruh antara direksi dengan ROA. Di sisi lain, penelitian ini selaras dengan penelitian oleh Rimardhani, Hidayat dan Dwiatmanto serta Jao, Asri, Holly, Rivaldy (2021) yang mengungkapkan bahwa direksi memiliki pengaruh positif terhadap ROA.

Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Sesuai *output* yang tertera pada tabel di atas, hasil dari pengujian hipotesis variabel Komite Audit terhadap ROA memperoleh skor signifikan sebesar 0,499 dengan *t* hitung sebesar 0,679. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel ini secara parsial tidak berpengaruh signifikan namun berkorelasi positif terhadap kinerja keuangan (ROA). Oleh Sebab itu, **H3 ditolak**.

Efektivitas komite audit dalam menjalankan peran pengawas dan pengendali bagi manajemen untuk meningkatkan ROA perusahaan dengan mengukur proporsi anggota belum dapat diandalkan. Hal ini disebabkan komite audit yang memiliki kaitan dengan dewan komisaris. Hal ini

dibuktikan dari beberapa komite audit pada perusahaan sampel penelitian yang merangkap jabatan komisaris independen.

Dalam hal ini, perusahaan hanya menaati peraturan dalam memenuhi persyaratan bahwa setiap perusahaan wajib untuk membentuk komite audit. Menurut teori agensi, fungsi komite audit adalah melakukan fungsi pengawasan yang berguna untuk mengurangi konflik agensi di antara prinsipal dan agen. Namun, jika terdapat anggota yang berperan ganda sebagai komite audit dan juga sebagai komisaris, akan dapat menurunkan fungsi pengawasan dan pengendalian terhadap manajemen. Selain itu, timbul pertanyaan independensi dari anggota komite audit tersebut ketika sudah tidak lagi menjadi komisaris independen. Hal ini akan merugikan prinsipal sebagai pemegang/pemilik saham perusahaan dan ragu atas opini komite audit pada laporan keuangan perusahaan sampel sehingga belum dapat memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil dari penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarafina & Saifi (2017), Basuki (2020), serta Pradito, Gioavanni & Utami (2020) yang mengemukakan bahwa terdapat korelasi positif antara komite audit dan kinerja keuangan. Berbanding terbalik dengan Rimardhani, Hidayat, & Dwiatmanto (2016) serta Ramadhani, Suhendro, Siddi (2022) yang mengungkapkan tidak adanya pengaruh antara komite audit dengan kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

Sesuai output yang tertera pada tabel di atas, hasil dari pengujian hipotesis variabel kepemilikan manajerial terhadap ROA memperoleh skor signifikan sebesar 0,771 dengan t hitung sebesar -0,291. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel ini secara parsial tidak berpengaruh signifikan dan berkorelasi negatif terhadap kinerja keuangan (ROA). Oleh Sebab itu, **H4 ditolak**.

Berdasarkan data yang telah diolah pada bagian analisis statistik deskriptif, rata-rata tingkat kepemilikan pihak manajemen di setiap perusahaan sampel hanya berkisar pada *range* 0,051% dan tergolong sangat rendah mengingat jumlah saham yang dimiliki kurang dari 1%. Sekali pun manajemen sebagai agen dan pada konsep ini juga merupakan prinsipal atas kepemilikan saham mereka dalam perusahaan, mereka tidak merasakan dampak yang signifikan atas baik maupun tidaknya kualitas keputusan yang diambil oleh pihak manajemen itu sendiri.

Implementasi kepemilikan manajerial pada teori agensi semula digunakan untuk menghindari konflik kepentingan sehingga memotivasi manajer bertindak untuk peningkatan kinerja perusahaan dengan memberikan kepemilikan saham kepada manajemen dinilai belum terlaksana dengan efektif. Rendahnya kepemilikan saham belum menumbuhkan rasa kepemilikan terhadap perusahaan karena dampak dari kenaikan kinerja keuangan tersebut akan lebih banyak dirasakan oleh pemegang saham mayoritas. Oleh sebab itu, manajemen belum cukup termotivasi untuk bekerja lebih keras lagi dalam memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusnita & Zuzana (2022) yang mendapati hasil yang positif antara pengaruh penerapan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian ini selaras dengan Megawati (2021) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

Sesuai output yang tertera pada tabel di atas, hasil dari pengujian hipotesis variabel Kepemilikan Institusional terhadap ROA memperoleh skor signifikan sebesar 0,002 dengan t hitung sebesar 3.120. Hal ini mengindikasikan bahwa variable ini secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Oleh Sebab itu, **H5 diterima**.

Semakin banyak proporsi kepemilikan yang dimiliki institusi lain, maka akan meningkatkan kinerja keuangan dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini. Berdasarkan data yang telah diolah pada bagian analisis statistik deskriptif, rata-rata tingkat kepemilikan pihak manajemen di setiap perusahaan sampel berkisar 22,6% di mana hal ini tergolong cukup tinggi dan memiliki daya untuk menjalankan fungsi pengawasan. Dengan presentase kepemilikan yang tinggi, maka pengawasan akan semakin ketat sehingga tuntutan kepada manajemen untuk menaikkan kinerja perusahaan semakin tinggi.

Berdasarkan teori agensi, perusahaan mengimplementasikan kepemilikan institusional agar berfungsi sebagai agen yang dapat mengawasi kinerja manajemen dan meminimalisir konflik agensi untuk mencapai efisiensi operasional perusahaan. Dalam hal ini, kepemilikan atas institusi lain (non-pemerintah) dalam sampel dengan signifikan berhasil dalam mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga biaya agensi yang timbul pada perusahaan sampel dapat dikurangi dan memberikan dampak yang positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Sesuai output yang tertera pada tabel di atas, hasil dari pengujian hipotesis variabel Kepemilikan Pemerintah terhadap memperoleh skor signifikan sebesar 0,159 dengan t hitung sebesar 1,420. Hal ini mengindikasikan bahwa variable ini secara parsial tidak berpengaruh signifikan namun berkorelasi positif terhadap kinerja keuangan (ROA). Oleh Sebab itu, **H6 ditolak**.

Meskipun rata-rata kepemilikan saham pemerintah di setiap perusahaan sampel berjumlah 42%, pemerintah belum mampu menjalankan mekanisme kepemilikan manajerial ini secara ketat. Pemerintah sebagai pemilik dan pelaksana dari perusahaan sampel dinilai belum cukup memadai mengelola sumber daya yang ada. Mengacu konsep yang ada pada teori agensi, perbedaan kepentingan menjadi alasan adanya perbedaan kepentingan antara pemerintah dan pemegang saham non-pemerintah. Dalam hal ini, pemegang saham non-pemerintah menginginkan BUMN untuk dapat menambah kekayaan mereka. Berbeda dengan kepentingan pemerintah yang terletak pada bidang sosial dan politik karena pada dasarnya BUMN didirikan dengan tujuan lain yaitu memberikan kesejahteraan masyarakat di samping mereka harus tetap mewujudkan profit.

Pada periode sampel penelitian, pemerintah sedang dalam langkah perampingan jumlah perusahaan, ternyata BUMN di mana terjadi proses merger, akuisisi dan holding oleh satu BUMN terhadap BUMN lainnya. Hal ini ditunjukkan dari pada PT Inalum yang mendapat pengalihan saham pemerintah atas PT Antam. Meskipun begitu, pemerintah masih memiliki hak penuh atas BUMN melalui kepemilikan saham dwiwarna yang mempunyai kendali atas penunjukan komisaris dan direksi, perubahan struktur permodalan, perubahan anggaran dasar, dan mengenai investasi. Namun dalam penelitian ini, kebijakan tersebut belum cukup untuk meningkatkan kinerja dari perusahaan BUMN.

Implementasi kepemilikan saham pemerintah dalam perusahaan sampel (BUMN) juga untuk menjalankan fungsi monitoring pada manajemen. Namun hal ini dinilai belum mumpuni dalam memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keuntungan finansial perusahaan. Pengelolaan yang buruk oleh pemerintah itu sendiri dapat menghambat kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, pemerintah sebagai penggerak utama pada perusahaan sampel (BUMN) memiliki pola bisnis berbentuk monopoli yang bersifat konvensional sehingga dalam penerapannya, pemerintah tidak dapat bersaing untuk dapat meningkatkan profitabilitas di dalam dunia bisnis yang sudah cukup kompleks.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Hunardy & Tarigan (2017) yang mengatakan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap ROA. Di sisi lain, penelitian ini selaras dengan penelitian oleh Megawati (2021) dan Basuki (2020) yang mengungkapkan bahwa direksi tidak memiliki pengaruh terhadap ROA.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan maksud yakni menganalisis apakah terdapat hubungan GCG terhadap kinerja keuangan (ROA). Objek yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan BUMN yang listed di BEI pada tahun 2017-2021. Pemilihan sample secara *purposive sampling* dan terpilih 90 sampel yang memenuhi kriteria penelitian. Metode yang digunakan adalah regresi liner berganda kemudian data diolah dan dianalisis. Hasil dari penelitian ini hanya variabel dewan direksi dan kepemilikan institusional yang mempengaruhi kinerja keuangan (ROA), sedangkan variabel dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA).

Keterbatasan

Dalam penelitian ini ditemukan adanya beberapa keterbatasan yang didapatkan, diantaranya populasi yang terbatas pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya berjumlah 18 perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, jika dilihat dari hasil R^2 yang rendah, maka masih ada variabel selain yang terdapat pada penelitian ini yang mempengaruhi variabel dependen dalam penelitian.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian dan mempertimbangkan keterbatasan pada penelitian ini, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya seperti menggunakan rasio keuangan lainnya seperti leverage, rasio likuiditas, maupun rasio profitabilitas lainnya sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan. Peneliti selanjutnya juga dapat menambah jumlah populasi penelitian dan menambahkan perusahaan BUMN yang belum *go public* dan menambah dimensi variabel independen (GCG) seperti karakteristik dewan atau bentuk kepemilikan lainnya yang belum diteliti pada riset ini agar lebih mempengaruhi variabel dependen (kinerja perusahaan) secara maksimal.

REFERENSI

- Abdullah, Nasir. 2004. "Accrual Management And The Independence Of The Boards Of Directors And Audit Committees". *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. Vol. 12, No. 1.
- Adil Ridlo Fadilah. 2017. "Analisis Pengaruh Koomisaris Independen, Kepemilika Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45". *Jurnal Akuntansi* Vol. 12 No. 1
- Anthony, Robert N.; Vijay Govindarajan. (2004). Edisi 11. *Management Control System*, New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Basuki, F. H. (2020). "PENGARUH KEPEMILIKAN PEMERINTAH, STRATEGI BISNIS, DAN Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (the Effect of Government Ownership, Business Strategy, and Good Corporate Governance on Company Performance)." *Kajian Akuntansi*, 21(1), 1-29.
- Dzaky, T. H., Abdurohman, M. Z., Christian, J., Rasyid, R. A., & Sukma, S. I. Effect of Good Corporate Governance on Financial Performance.
- Egon Zehnder International. (2000), *Corporate Governance and the Role of the Board of Directors*.
- Eka Herawati, 2008. "Analisis Kinerja Pemerintah Kabupaten Grobogan Dilihat Dari Pendapatan Daerah Terhadap APBD tahun Anggaran 2004-2006." Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Ghozali, Imam. 2018. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25." Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Huda, S. D., & Nurleli, N. (2021). "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Prosiding Akuntansi*, 6(2), 577-580.
- Hunardy, N., & Tarigan, J. (2017). "Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Intervening." *Business Accounting Review*, 5(2), 601-612.
- Jao, Asri, Holly, & Rivaldy. (2022). "Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan dengan Reputasi Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi." *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 21(1), 1-18. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v21i1.148>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Rights and production functions: "An application to labor-managed firms and codetermination." *Journal of business*, 469-506.

- Katutari, R. A., Nur, E., & Yuyetta, A. (2019). "Pengaruh Kepemilikan Institusi, Karakteristik Dewan Komisaris Dan Komite Audit Terhadap Profitabilitas." *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1±12.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). "The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable." *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/ajar-06-2018-0008>
- Megawati, H. (2021). "Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan:(Studi Empiris pada BUMN di Indonesia)." *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 2(2), 139-160.
- Nash, R. C., D'Souza, J., & Megginson, W. L. (2010). "An Empirical Analysis of Cross-Listing Decisions in Share-Issue Privatizations: Evidence from Developed and Developing Countries." Available at SSRN 1663434.
- Ningsih, R. W., Diana, N., & Junaidi. (2019). "Pengaruh Good Corporate Governance dan Struktur Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan." *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang*, 8(2), 1–13.
- Pradito, A. D., Giovanni, A., & Utami, D. W. (2021). "Tata Kelola Dan Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Go Public Periode 2014-2018." *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 10(1), 82-101.
- Rahmawati, I. A., Rikumahu, B., & Dillak, V. J. (2017). "Pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, komite audit dan Corporate social responsibility Terhadap kinerja keuangan perusahaan." *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 2(2), 54±70.
- Raihan, H., & Herawaty, V. (2019). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi." *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 2. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5842>
- Ramadhani, A. F., Suhendro, S., & Siddi, P. (2022). "Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan badan usaha milik negara." In *FORUM EKONOMI* (Vol. 24, No. 1, pp. 204-212).
- Rimardhani, H., Hidayat, R. R., & Dwiatmanto, D. (2016). "Pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap profitabilitas perusahaan (studi pada perusahaan bumh yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)." *Brawijaya University*.
- Sarafina, S., & Saifi, M. (2017). "Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Studi pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015)" (Doctoral dissertation, Brawijaya University).
- Tjager, I. N., Alijoyo, A., Djemat, H. R., & Sembodo, B. (2003). "Corporate Governance-Challenges and Opportunities for the Indonesian Business Community." *Mastering Good Corporate Governance*.
- Uma Sekaran dan Roger Bougie. (2017). "Metode Penelitian untuk Bisnis : Pendekatan Pengembangan-Keahlian" (6th, Buku 1 ed.). Salemba Empat.
- Wallace, P., & Zinkin, J. (2005). *Corporate governance: mastering business in Asia*. Language, 14(376p), 24cm.
- Zuzana, Z. (2022). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" (Doctoral dissertation, Universitas Islam Riau).