

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Penelitian ini menggunakan teori agensi yang menjelaskan hubungan antara pihak agen (manajemen) dan prinsipal (pemegang saham). Teori ini berperan penting dalam membantu menyusun kontrak kerja antara agen sebagai pihak internal dan prinsipal sebagai pihak eksternal perusahaan, terutama untuk menghindari terjadinya konflik keagenan. Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa dalam hubungan agensi terbentuk ketika prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk bertindak dan mengambil keputusan atas nama mereka. Menurut Maher dan Andersson (Khan & Sukarno, 2024), prinsipal mengharapkan agen dapat bertanggung jawab untuk memaksimalkan keuntungan sebagai bentuk pengembalian atas kepercayaan dan wewenang yang diberikan. Oleh karena itu, kontrak kerja menjadi instrumen yang penting guna memastikan bahwa agen bertindak sesuai dengan tujuan yang diharapkan oleh prinsipal.

Ketika fungsi pengelolaan perusahaan terpisah dari tangan pemilik, hubungan antara agen dan prinsipal menjadi rentan terhadap konflik keagenan (Tayeh *et al.*, 2023). Dalam praktiknya, konflik keagenan menjadi isu utama dalam hubungan agensi, terutama ketika agen memiliki kepentingan pribadi yang tidak sejalan dengan kepentingan prinsipal. (Fakhriyyah *et al.*, 2017) menjelaskan bahwa konflik keagenan muncul sebagai akibat dari pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian dalam struktur perusahaan, di mana agen cenderung mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri, dengan mengorbankan nilai pemegang saham. Konflik keagenan dapat merusak kualitas hubungan antara agen dan prinsipal dan berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Salah satu faktor utama yang memperkuat terjadinya konflik keagenan adalah adanya asimetri informasi antara agen dan prinsipal. Dalam hubungan ini, terjadi distribusi informasi yang tidak merata, di mana agen memiliki akses informasi yang lebih banyak terkait kondisi internal dan perusahaan dibandingkan dengan prinsipal (Hanifah, 2015). Hal tersebut dapat memberikan peluang bagi agen untuk bertindak oportunistik tanpa sepengetahuan prinsipal, seperti pengambilan keputusan yang lebih menguntungkan agen, menyembunyikan informasi material, hingga penggunaan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi. Ketimpangan informasi antara prinsipal dan agen dalam hubungan agensi berpotensi menimbulkan risiko perilaku menyimpang.

Konflik keagenan yang terjadi antara agen dan prinsipal mengakibatkan perusahaan harus mengeluarkan berbagai biaya untuk mengurangi potensi penyimpangan keputusan agen (Utama *et al.*, 2017). Biaya-biaya tersebut mencakup biaya pemantauan, biaya pengikatan, dan kerugian sisa yang secara kolektif dikenal sebagai biaya agensi (Nuansari & Ratri, 2022). Biaya agensi merupakan biaya yang perlu dikeluarkan oleh prinsipal sebagai upaya untuk memastikan bahwa agen bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal, guna mengurangi risiko penyimpangan perilaku agen yang dapat merugikan perusahaan.

Teori agensi mendorong lahirnya konsep tata kelola perusahaan sebagai upaya untuk mengatasi konflik kepentingan yang terjadi di perusahaan. Dengan menyelaraskan kepentingan agen dan prinsipal, mengurangi asimetri informasi, serta menyediakan pengawasan yang memadai, tata kelola perusahaan menjadi alat penting dalam mengurangi biaya keagenan dan mencegah pengambilan keputusan yang menyimpang (Utama *et al.*, 2017).

2.1.2 Teori Sinyal

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Spence (1973) menjelaskan tentang perbedaan akses informasi antara pihak internal dan pihak eksternal yang mendorong terjadinya perilaku strategis, di mana pihak yang memiliki

informasi lebih banyak berusaha memengaruhi persepsi pihak eksternal melalui sinyal tertentu. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa terdapat asimetri yang bersifat sistematis antara dua pihak, di mana pihak internal memiliki pengetahuan yang tidak dimiliki pihak eksternal. Ghozali (2020) menyatakan bahwa pihak internal dapat memberikan isyarat tertentu kepada pihak eksternal sebagai bentuk penyampaian sinyal. Dalam perusahaan, pihak internal merujuk pada manajemen yang memiliki akses terhadap informasi lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan. Sementara itu, pihak eksternal seperti investor tidak memiliki akses yang sama terhadap informasi tersebut dan hanya mengandalkan informasi yang secara resmi disampaikan oleh perusahaan. Kondisi asimetri informasi tersebut dapat membuka peluang bagi manajemen untuk bertindak demi kepentingannya sendiri dan menimbulkan ketidakpastian serta keraguan dalam pengambilan keputusan oleh investor.

Arifin (dalam Juariah *et al.*, 2021) menyatakan bahwa pemberian sinyal kepada pihak eksternal merupakan salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk mengurangi asimetri informasi. Agar sinyal yang disampaikan dianggap efektif, informasi yang diberikan harus bersifat kredibel, relevan, dan tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas rendah. Informasi yang memenuhi karakteristik tersebut akan lebih dipercaya oleh investor karena dianggap mencerminkan kondisi sebenarnya dari perusahaan, bukan sekadar upaya manipulatif untuk menarik perhatian pasar.

Perusahaan dapat mengirimkan sinyal melalui beragam informasi, baik yang bersifat keuangan seperti laporan keuangan, maupun non-keuangan seperti penerapan mekanisme GCG. Praktik GCG dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor terkait kualitas pengelolaan perusahaan. Di tengah keterbatasan informasi yang dimiliki oleh investor, keberadaan kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit, dapat memberikan keyakinan bahwa perusahaan dikelola dengan prinsip akuntabilitas dan transparansi. Sinyal positif ini ditanggapi oleh pasar melalui peningkatan

nilai perusahaan, yang tercermin dalam rasio Tobin's Q sebagai indikator kinerja berbasis pasar.

2.1.3 Kinerja Perusahaan

Perusahaan merupakan entitas yang menjalankan berbagai fungsi dan aktivitas operasional yang saling berkaitan serta berjalan secara sistematis guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Tujuan tersebut harus selaras dengan kepentingan seluruh pihak, baik pemegang saham (*shareholder*) maupun para pemangku kepentingan lainnya. Kinerja perusahaan dapat digunakan sebagai indikator penting dalam mengevaluasi sejauh mana tujuan perusahaan telah berhasil diwujudkan. Pencapaian kinerja perusahaan yang optimal sangat ditentukan oleh kerja sama dan keterlibatan aktif seluruh pemangku kepentingan (Agasva & Budiantoro, 2020). Kinerja perusahaan dapat dicapai apabila pengelolaan dijalankan secara tepat dan sesuai dengan fungsinya. Oleh karena itu, GCG memiliki peranan penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan, khususnya melalui pelaporan perusahaan yang diwujudkan dalam bentuk laporan keuangan dan laporan tahunan yang transparan dan akuntabel (Titania & Taqwa, 2023).

Pengukuran kinerja tidak hanya terbatas pada aspek keuangan internal, tetapi juga mencakup pendekatan yang lebih luas untuk memperoleh gambaran menyeluruh atas pencapaian perusahaan. Terdapat berbagai metode yang umum digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, mulai dari analisis rasio keuangan berbasis akuntansi seperti *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) yang memberikan informasi mengenai kondisi finansial perusahaan, hingga pengukuran berbasis pasar yang mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan melalui rasio Tobin's Q dan *price to book value* (PBV) (Rashid, 2020). Rasio pasar berfungsi sebagai indikator bagi manajemen untuk memahami persepsi investor terhadap risiko investasi serta prospek perusahaan di masa mendatang. Rasio Tobin's Q dipilih sebagai alat ukur kinerja karena mampu merepresentasikan kondisi fundamental perusahaan sekaligus mencerminkan penilaian pasar, yang menunjukkan sejauh mana

investor memberikan respons terhadap nilai perusahaan (Fitani & Amanah, 2022).

2.1.4 Good Corporate Governance

Konsep *corporate governance* mulai mendapat perhatian luas setelah diterbitkannya laporan oleh Komite Cadbury pada tahun 1992, yang dikenal sebagai Cadbury Report. Menurut Shaba & Usman (2024), *corporate governance* atau tata kelola perusahaan merupakan sistem yang mencakup prinsip, mekanisme, serta kerangka historis yang mendasari cara suatu organisasi dikendalikan dan diarahkan dalam menjalankan aktivitasnya. Istilah *good corporate governance* (GCG) digunakan untuk menggambarkan praktik tata kelola perusahaan yang efektif dalam menjamin transparansi, akuntabilitas, dan perlindungan terhadap kepentingan para pemangku kepentingan (Khan & Sukarno, 2024). Selain itu, praktik tata kelola perusahaan yang efektif juga dapat meningkatkan kepercayaan investor (Acquah-Sam *et al.*, 2025).

Di Indonesia, lima prinsip utama yang dirumuskan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) menjadi pedoman dalam penerapan GCG. Kelima prinsip tersebut tidak hanya berperan sebagai pedoman normatif, tetapi juga menjadi standar minimum yang perlu diterapkan oleh setiap perusahaan guna menjamin terwujudnya tata kelola yang sehat, berkelanjutan, dan berintegritas.

1. Transparency

Transparansi diwujudkan melalui kewajiban perusahaan untuk menjamin ketersediaan informasi serta melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara terbuka, akurat, dan mudah diakses oleh pemangku kepentingan. Untuk membangun tata kelola yang baik, diperlukan keterbukaan, partisipasi aktif, dan kemudahan akses bagi masyarakat dalam proses penyelenggaraan organisasi, perusahaan, maupun pemerintahan (Karsono, 2023).

2. *Accountability*

Prinsip akuntabilitas menekankan pada pentingnya sistem pengelolaan yang jelas dan dapat dipertanggungjawabkan. Prinsip akuntabilitas mewajibkan kejelasan pembagian fungsi dan pelaksanaan tugas di seluruh tingkatan organisasi, yang disertai dengan sistem pengawasan serta evaluasi kinerja yang objektif dan dapat dipertanggungjawabkan (Fizi & Helmina, 2023).

3. *Responsibility*

Perusahaan wajib mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku serta menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai upaya menjaga keberlangsungan bisnis dalam jangka panjang. Dalam penerapan prinsip ini, perusahaan dituntut untuk beroperasi secara bertanggung jawab dan mempertimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan dalam menjalankan aktivitasnya. Menurut (Fizi & Helmina, 2023) perusahaan yang mempertanggungjawabkan setiap aktivitas dan keputusannya menunjukkan kepedulian terhadap kepentingan seluruh pemangku kepentingan, sehingga dapat memperkuat citra positifnya di mata publik.

4. *Independency*

Independensi atau kemandirian tercermin dari kemampuan perusahaan untuk bersikap netral tanpa dipengaruhi oleh kepentingan tertentu serta bebas dari konflik kepentingan (Basri *et al.*, 2017). Setiap organ dalam perusahaan dituntut untuk menjalankan fungsinya secara independen tanpa adanya tekanan atau campur tangan pihak tertentu yang dapat mengurangi objektivitas dalam pengambilan keputusan.

5. *Fairness*

Perusahaan wajib menerapkan prinsip kewajaran dan kesetaraan dengan memastikan bahwa seluruh pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya diperlakukan secara adil dan setara dengan hak serta kontribusi masing-masing pihak kepada perusahaan.

Meskipun prinsip-prinsip GCG telah diadopsi dalam praktik perusahaan, penerapannya belum tentu efektif tanpa adanya mekanisme yang mampu mengontrol dan menyeimbangkan kekuasaan manajemen. Dalam sudut pandang teori agensi, mekanisme GCG dirancang sebagai sarana pengendalian terhadap perilaku agen dan mengatasi masalah asimetri informasi antara agen dan prinsipal (Utama *et al.*, 2017). Mekanisme GCG secara umum terbagi menjadi dua bentuk, yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal merupakan alat pengendalian yang dijalankan melalui pemanfaatan struktur organisasi serta proses pengelolaan yang berasal dari dalam perusahaan (Djazilah & Kurnia, 2016). Beberapa bentuk mekanisme internal meliputi proporsi komisaris independen, komite audit, ukuran dewan direksi, dan kepemilikan manajerial (Muharam & Atyanta, 2021). Mekanisme eksternal hadir sebagai pengawasan dari luar perusahaan. (Muharam & Atyanta, 2021) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme eksternal yang efektif dalam mengontrol perilaku agen.

2.1.4.1 Kepemilikan Institusional

Sebagai bagian dari mekanisme GCG, struktur kepemilikan perusahaan tidak hanya didominasi oleh pihak internal seperti manajemen, tetapi juga melibatkan pihak eksternal, yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai salah satu bentuk struktur kepemilikan di mana saham perusahaan dimiliki oleh lembaga profesional. Lembaga yang termasuk dalam kategori kepemilikan institusional meliputi berbagai lembaga keuangan, seperti perusahaan asuransi, perusahaan reksa dana, perusahaan investasi, serta bank yang memiliki unit reksa dana (Harjito *et al.*, 2020). Kepemilikan saham diukur dengan persentase perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dan jumlah saham yang beredar.

Kepemilikan institusional diperlukan karena perusahaan membutuhkan mekanisme pengawasan eksternal guna mendorong terciptanya kinerja yang lebih optimal. Selaras dengan pandangan Fitani & Amanah (2022), kepemilikan institusional dapat mendorong agen untuk berperilaku sesuai dengan tujuan

perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerja. Melalui tekanan dan pengawasan dari pemegang saham institusional, agen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan serta cenderung menghindari perilaku mementingkan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan prinsipal. Semakin kuat tingkat pengawasan eksternal terhadap perusahaan dapat berpotensi menurunkan biaya agensi. Oleh karena itu, kepemilikan institusional dalam jumlah yang besar dalam perusahaan dapat memperkuat fungsi pengawasan eksternal dan memotivasi agen untuk lebih fokus pada kepentingan para pemegang saham.

2.1.4.2 Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen berperan sebagai pihak pengawas yang bersifat netral karena tidak memiliki hubungan langsung dengan pemegang saham utama, serta bertugas melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dan terlibat secara signifikan dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Intia & Azizah, 2021). Komisaris independen memiliki peran utama dalam penerapan praktik GCG dengan mempertimbangkan fungsi pengawasan yang dijalankannya. Oleh karena itu, komisaris independen harus memiliki independensi sebagai syarat mutlak dalam menjalankan peran tersebut (Titania & Taqwa, 2023).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan ketentuan yang jelas mengenai struktur dewan komisaris. Melalui Peraturan OJK Nomor 57 /POJK.04/2017, ditetapkan bahwa jumlah dewan komisaris perusahaan yang terdiri lebih dari dua orang, maka persentase jumlah komisaris independen wajib paling sedikit 30% dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris. Penunjukan dewan komisaris independen dilakukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). RUPS memiliki otoritas penuh terhadap dalam pengangkatan dan pemberhentian seluruh anggota dewan komisaris, termasuk komisaris independen.

Pemegang saham menunjuk dewan komisaris guna memberikan masukan kepada dewan direksi dan menjalankan fungsi pengawasan terhadap penerapan

prinsip-prinsip GCG (Pudjonggo & Yuliati, 2022). Kehadiran komisaris independen menjadi salah satu elemen kunci dalam mendorong transparansi, akuntabilitas, serta perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas. Dengan posisi yang netral, komisaris independen diharapkan mampu memberikan pengawasan yang efektif terhadap kebijakan perusahaan, serta mencegah praktik-praktik yang merugikan perusahaan dan pemangku kepentingan. Oleh karena itu, proporsi dan peran aktif komisaris independen sering dijadikan indikator penting dalam menilai kualitas GCG.

2.1.4.3 Komite Audit

Komite audit merupakan salah satu komponen penting dalam struktur GCG dan keberadaannya bersifat wajib bagi perusahaan publik. Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris, serta diketuai oleh seorang komisaris independen. Komite ini berperan dalam membantu pelaksanaan tugas dan fungsi pengawasan oleh dewan komisaris, sebagaimana diatur dalam peraturan OJK Nomor 55/POJK.04/2015. Komite audit yang efektif dapat meningkatkan kualitas pengawasan terhadap aktivitas manajerial, sehingga mendukung terciptanya GCG. Dengan meningkatnya efektivitas GCG, perusahaan diharapkan mampu meminimalkan risiko kesalahan laporan keuangan, konflik kepentingan, maupun penyimpangan kepentingan oleh manajemen, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja perusahaan (Pudjonggo & Yuliati, 2022).

Bursa Efek Indonesia (BEI) menetapkan bahwa komite audit harus memiliki minimal tiga anggota. Anggota-anggota ini harus berasal dari komisaris independen dan pihak luar yang tidak memiliki hubungan dengan emiten atau perusahaan publik. Dalam pelaksanaannya, dewan komisaris dan komite audit bekerja sama untuk menjalankan pengawasan internal secara menyeluruh. Tugas pokok komite audit adalah membantu dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan perusahaan (Titania & Taqwa, 2023).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Agasva & Budiantoro	Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2017)	Independen: 1. Komisaris Independen 2. Kepemilikan Asing 3. Kepemilikan Manajerial 4. Kepemilikan Institusional 5. Independensi Komite Audit Dependen: 1. Kinerja Perusahaan (Tobin's Q)	1. Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan 2. Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan 3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan 4. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan 5. Independensi Komite Audit Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan
2.	Ilham Maulana	Analisis Pengaruh	Independen:	1. Kepemilikan Manajer tidak

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil
		Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Jasa Keuangan di Indonesia	1. Komisaris Independen 2. Kepemilikan Manajerial 3. Kepemilikan Institusional Dependen: 1. Kinerja Perusahaan (Tobin's Q)	berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan 2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan 3. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan
3.	Helin Titania & Salma Taqwa	Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	Independen: 1. Dewan Komisaris Independen 2. Komite Audit 3. Kepemilikan Manajerial Dependen: 1. Kinerja Perusahaan	1. Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan 2. Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan 3. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil
4.	Arista Candra Kumala Dewi & Rini Kuswati	Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)	Independen: 1. Kepemilikan Publik 2. Kepemilikan Institusional 3. Kepemilikan Manajerial Dependen: 1. Kinerja Perusahaan	1. Kepemilikan Publik berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan 3. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan
5.	Harjum Muharam & Nirmala Luthfiya Atyanta	<i>The Effect of Corporate Governance on Firm Performance</i>	Independen: 1. Kepemilikan Institusional 2. Kepemilikan Manajerial 3. Komisaris Independen 4. Komite Audit 5. Ukuran Dewan Direksi Dependen: 1. Kinerja Perusahaan	1. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan 2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan 3. Komisaris Independen

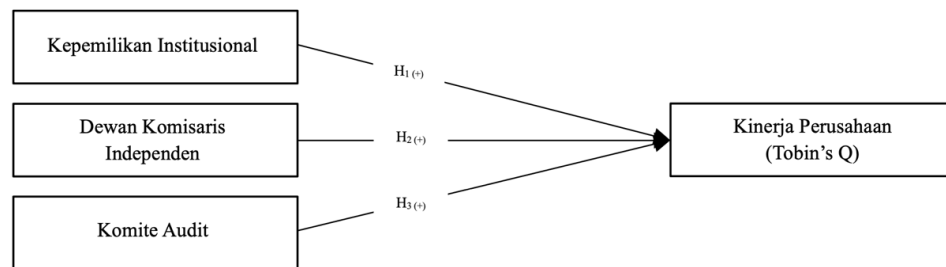
No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil
				berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan 4. Ukuran Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan 5. Komite Audit berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antarvariabel dalam penelitian ini. Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, penelitian ini berfokus menguji dan menganalisis pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap kinerja perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini merupakan GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit. Berdasarkan penjelasan tersebut, kerangka

pemikiran yang menunjukkan hubungan antarvariabel disajikan sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Dalam sudut pandang teori agensi, hubungan antara agen dan prinsipal seringkali menimbulkan konflik keagenan, terutama ketika agen memiliki informasi yang lebih besar dibandingkan prinsipal dan bertindak demi kepentingan pribadi. Kehadiran kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan dapat memberikan pengaruh positif terhadap permasalahan keagenan tersebut (Tayeh *et al.*, 2023). Kepemilikan institusional dapat memengaruhi kinerja perusahaan melalui peran pengawasan yang lebih efektif terhadap agen, dengan mendorong agen untuk bertindak lebih hati-hati dan profesional dalam pengambilan keputusan agar operasional perusahaan dapat berjalan lebih optimal dan selaras dengan tujuan perusahaan (Fitani & Amanah, 2022).

Tekanan dari investor institusional terhadap transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi operasional akan membatasi ruang gerak agen serta menuntut pengambilan keputusan yang selaras dengan kepentingan prinsipal. Berdasarkan kerangka teori agensi tersebut, maka dapat diasumsikan bahwa semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, maka semakin kuat pula fungsi pengawasannya terhadap manajemen, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

Teori sinyal memberikan pendekatan yang berfokus pada bagaimana pihak internal perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal, khususnya investor. Ketika perusahaan menerapkan praktik GCG, informasi tersebut akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor dalam membuat keputusan investasi (Padmayuni & Budiasih, 2023). Semakin kuat sinyal yang diberikan, maka semakin besar minat investor untuk menanamkan modal melalui kepemilikan saham. Kondisi tersebut dapat mendorong peningkatan harga saham dan nilai pasar perusahaan. Peningkatan ini tercermin dalam kenaikan rasio Tobin's Q, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dinilai lebih tinggi oleh pasar dan menjadi cerminan dari kinerja perusahaan yang lebih baik.

Oleh karena itu, tingginya proporsi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan dapat dianggap sebagai sinyal positif oleh investor bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik dan mendorong terciptanya nilai tambah bagi perusahaan melalui mekanisme pengawasan yang efektif. Kondisi tersebut memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan sebagaimana tercermin dalam rasio Tobin's Q.

Penelitian terdahulu yang terkait dengan variabel ini yakni dari Kao *et al.* (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, diambil hipotesis sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

2.4.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan

Teori agensi mengasumsikan bahwa manusia adalah makhluk rasional yang cenderung memaksimalkan kepentingan pribadinya (Eisenhardt, 1989). Dalam perusahaan, asumsi ini mengarah pada potensi konflik kepentingan antara agen yang lebih termotivasi oleh insentif pribadi seperti kompensasi tinggi, kekuasaan, atau menghindari risiko, dan prinsipal yang ingin memaksimalkan

nilai investasi mereka. Hal tersebut dikarenakan adanya asimetri informasi di mana agen memiliki informasi lebih banyak dan kontrol operasional penuh atas perusahaan dibandingkan dengan prinsipal. Oleh karena itu, dibutuhkan mekanisme pengawasan yang mampu membatasi agen agar tetap bertindak selaras dengan tujuan perusahaan.

Salah satu komponen penting dalam mekanisme pengawasan tersebut adalah keberadaan dewan komisaris, khususnya komisaris independen. Dewan komisaris independen merupakan individu yang tidak memiliki hubungan atau kepentingan dengan agen, prinsipal, maupun pihak lain yang berpotensi menciptakan konflik kepentingan. Kaihatu (dalam Khasanah & Sutrisno, 2024) menekankan bahwa dewan komisaris dituntut untuk mempertahankan independensi dalam menjalankan tugasnya. Dengan demikian, komisaris independen dapat menjalankan fungsi pengawasan secara objektif dan efektif, serta membantu perusahaan dalam mengidentifikasi berbagai potensi ancaman internal maupun eksternal yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan (Pudjongo & Yulianti, 2022). Dewan komisaris independen merupakan komponen penting dalam memastikan keberhasilan penerapan prinsip-prinsip GCG. Khan & Sukarno (2024) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berperan aktif dalam mendorong agen untuk mengambil kebijakan yang berpotensi meningkatkan nilai pasar saham, sebagaimana tercermin melalui Tobin's Q.

Melalui teori sinyal, keberadaan dewan komisaris independen dapat dianggap sebagai wujud komitmen perusahaan dalam menjaga transparansi dan objektivitas pengawasan. Kehadiran mereka memberi sinyal kepada investor bahwa manajemen tidak berjalan sendiri, tetapi diawasi secara independen. Hal ini membuat pasar menilai perusahaan lebih kredibel, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek kinerja perusahaan di masa depan. Padmayuni & Budiasih (2023) berpendapat bahwa kepercayaan ini muncul melalui minat investor untuk berinvestasi ketika perusahaan dipersepsikan memiliki tata kelola yang baik. Dengan demikian, dewan komisaris independen

berpotensi untuk mendorong peningkatan kinerja perusahaan melalui persepsi pasar.

Penelitian Agasva & Budiantoro (2020) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan oleh Tobin's Q. Temuan ini membuktikan bahwa jumlah dewan komisaris independen di perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, maka diperoleh pengembangan hipotesis:

H₂: Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

2.4.3 Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Perusahaan

Sesuai dengan prinsip teori agensi, hubungan agen (manajemen) dan prinsipal (pemegang saham) rentan terhadap asimetri informasi yang dapat memicu perilaku oportunistik agen. Sebagai salah satu bentuk mekanisme tata kelola perusahaan, komite audit dibentuk mengatasi konflik tersebut. Handriani (2020) menjelaskan bahwa komite audit berperan dalam menyelaraskan kepentingan antara agen dan pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Keberadaan komite audit dapat menciptakan kepercayaan pasar dan berkontribusi terhadap peningkatan kinerja perusahaan, khususnya dari perspektif pasar.

Menurut Khan & Sukarno (2024), kualitas serta karakteristik yang dimiliki oleh komite audit dapat memengaruhi tingkat transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Kedua prinsip tersebut menjadi dasar bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya, khususnya terkait tingkat kepercayaan terhadap informasi yang disajikan perusahaan. Informasi yang dijadikan dasar oleh investor dalam mengambil keputusan investasi umumnya bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merefleksikan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan secara periodik, sehingga keandalannya sangat menentukan tingkat kepercayaan investor. Sebagai pihak

yang memiliki tanggung jawab independen, komite audit berperan memastikan bahwa laporan keuangan yang disusun oleh manajer dan dewan komisaris telah disajikan secara wajar dan dapat dipertanggungjawabkan (Titania & Taqwa, 2023).

Menurut teori sinyal, perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor melalui penerapan mekanisme tata kelola yang baik. Salah satu mekanisme tersebut adalah keberadaan komite audit, yang berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan serta memastikan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Padmayuni & Budiasih (2023) mengungkapkan bahwa keberadaan komite audit dengan proporsi yang tepat dianggap sebagai indikasi bahwa perusahaan menerapkan tata kelola secara efektif. Informasi ini dapat dianggap sebagai sinyal positif dan menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Peningkatan minat investasi tersebut akan tercermin pada naiknya permintaan saham perusahaan, yang berdampak pada peningkatan nilai pasar perusahaan. Dengan demikian, keberadaan komite audit yang optimal berpotensi meningkatkan kinerja perusahaan melalui persepsi pasar yang tercermin dalam Tobin's Q.

Penelitian Muharam & Atyanta (2021) menemukan bahwa komite audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, di mana semakin banyak jumlah anggota komite audit akan meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, diambil hipotesis sebagai berikut:

H₃: Komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan