

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori Keagenan (*Agency Theory*) merupakan salah satu teori fundamental dalam bidang ekonomi, manajemen, dan akuntansi yang digunakan untuk menjelaskan hubungan kontraktual antara pihak yang memiliki sumber daya (*principal*) dan pihak yang diberi kewenangan untuk mengelola sumber daya tersebut (*agent*). Teori ini berawal dari dugaan bahwa manusia selalu berpikir logis dan berfokus pada kepentingan diri sendiri (*self-interest*). Agen diasumsikan akan berusaha memaksimalkan tingkat kepuasan pribadinya, seperti memperoleh kompensasi yang tinggi, bonus, serta keamanan posisi jabatan, meskipun hal tersebut dapat bertolak belakang dengan tujuan pemilik perusahaan. Sebaliknya, *principal* menginginkan nilai perusahaan terus meningkat dan kinerja keuangan yang berada pada tingkat efektif sebagai bentuk pengembalian atas investasi.

Menurut Jensen & Meckling (1976) yang merupakan tokoh utama dalam pengembangan *agency theory*, hubungan keagenan sebagai suatu perjanjian di mana satu atau lebih pihak (*principal*) menyerahkan tanggung jawab kepada pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan suatu jasa atas nama *principal* serta melimpahkan

sebagian kewenangan pengambilan keputusan kepada agent tersebut. Dalam struktur perusahaan, *principal* biasanya pemegang saham, sedangkan agent adalah manajer atau manajemen perusahaan yang bertanggung jawab atas pengelolaan operasional dan pengambilan keputusan.

Sedangkan Ross (1973) menyatakan bahwa dasar dari teori keagenan terletak pada pendelegasian wewenang dan pemisahan kepemilikan dengan pengendalian, yang mengakibatkan konflik kepentingan dapat muncul. Ketika *agent* diberi kebebasan untuk mengambil keputusan, agent mungkin akan bertindak untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya, bukan kepentingan *principal*.

Teori keagenan dibangun dari beberapa asumsi dasar mengenai perilaku manusia dan karakteristik organisasi. Asumsi yang pertama yaitu individu bersifat *self-interested*, yaitu bertindak egois untuk mementingkan kepentingan pribadi. Menurut Jensen & Meckling (1976) agent memiliki tujuan yang bertentangan dengan *principal*.

Kedua, teori keagenan mengasumsikan adanya asimetri informasi (*information asymmetry*). Eisenhardt (1989) menjelaskan bahwa *agent* memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi internal perusahaan dibandingkan *principal*. Ketidakseimbangan informasi yang terjadi menyulitkan *principal* untuk menilai apakah

agent melakukan tindakan yang sesuai dengan kepentingan *principal* atau tidak.

Asumsi ketiga yaitu individu memiliki keterbatasan rasional (*bounded rationality*). Artinya, baik *principal* maupun *agent* tidak selalu cenderung menemukan seluruh informasi secara lengkap karena keterbatasan informasi. Dalam kondisi ini, keputusan yang diambil *agent* tidak mencapai tingkat optimal yang baik dari sudut pandang *principal*.

Keempat, teori keagenan mengasumsikan adanya *risk preference* yang berbeda antara *principal* dan *agent*. Masalah tingkat kesediaan pembagian risiko yang timbul ketika *principal* dan *agent* memiliki perilaku yang berbeda dalam menghadapi risiko. Menurut Fama & Jensen (1983) menyatakan bahwa *principal* biasanya lebih menyukai peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang, sedangkan *agent* cenderung menghindari risiko yang dapat membahayakan posisinya.

Permasalahan keagenan (*agency problem*) muncul ketika terdapat ketidaksesuaian kepentingan antara *principal* dan *agent* yang diperparah oleh ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*). Dalam konteks perusahaan, terdapat dua macam permasalahan asimetri informasi yang sering kali tercermin dalam perilaku oportunistik manajemen:

1. *Moral Hazard*, yaitu kondisi di mana agent menjadi kurang hati-hati karena resikonya ditanggung *principal* dan perilakunya dapat diawasi penuh, sehingga tidak berpotensi merugikan *principal*.
2. *Adverse Selection*, yaitu suatu kondisi di mana *principal* tidak memiliki informasi yang cukup akurat untuk mengetahui kondisi *agent* atau menilai keputusan *agent* sebelum kontrak dijalankan.

Dengan adanya *agency problem* menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Jensen & Meckling (1976) memperkenalkan konsep biaya keagenan sebagai konsekuensi ekonomi dari konflik antara *principal* dan *agent*. Biaya keagenan terdiri dari tiga komponen utama:

1. *Monitoring Cost*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi kinerja dan mengendalikan perilaku *agent*, seperti biaya audit, biaya kebijakan kompensasi insentif, dan biaya sistem pengendalian internal.
2. *Bonding Cost*, biaya yang ditanggung oleh *agent* untuk menjamin kepada pemegang saham bahwa tindakannya tidak akan merugikan *principal*.
3. *Residual Cost*, kerugian nilai yang masih terjadi meskipun monitoring dan bonding telah diterapkan, akibat perbedaan keputusan *agent* yang tidak sepenuhnya sejalan dengan kepentingan *principal*.

Fama & Jensen (1983) menyatakan bahwa struktur pengendalian perusahaan, seperti dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan institusional, berfungsi *monitoring* untuk membatasi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajemen. Dengan teori keagenan ini, penerapan *good corporate governance* bertujuan untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan perusahaan melalui pengurangan asimetri informasi dan meningkatkan kepatuhan terhadap regulasi serta transparansi.

Berdasarkan penjelasan di atas, teori keagenan sangat relevan untuk digunakan dalam penelitian ini. Dikarenakan teori tersebut dapat menjelaskan hubungan antara pemilik dan manajemen, terutama dalam konflik kepentingan, tata kelola perusahaan, serta kualitas informasi keuangan. Selain itu, teori keagenan memberikan kerangka konseptual untuk memahami bagaimana sistem pengawasan perusahaan dapat mempengaruhi perilaku manajemen yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan.

2. 1.2 *Good Corporate Governance*

2.1.2.1 *Pengertian Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance (GCG) merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengatur dan mengendalikan pengelolaan perusahaan dengan tujuan untuk mengoptimalkan nilai tambah bagi seluruh para pemangku kepentingan (*stakeholders*) dan pemegang saham dalam jangka panjang agar tujuan perusahaan dapat tercapai.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) (2023) mendefinisikan *corporate governance* berperan sebagai pedoman yang mengarahkan jalannya perusahaan sekaligus mengatur hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Melalui penerapan sistem tata kelola perusahaan yang baik memungkinkan terciptanya keseimbangan kekuasaan antara manajemen dan pemegang saham, yang dilandasi kepercayaan, transparansi, dan akuntabilitas.

Sedangkan menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* dalam *Accounting BINUS (2020)* menyatakan bahwa *good corporate governance* adalah kumpulan dari peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban masing-masing pihak yang berkaitan.

Penerapan *good corporate governance* memiliki tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaan, membatasi perilaku oportunistik, serta penyalahgunaan wewenang. Dari hasil penelitian Shleifer & Vishny (1997) tata kelola berpengaruh untuk melindungi kepentingan para pemegang saham dari potensi penyalahgunaan wewenang atau penggelapan dana oleh manajemen dan memberikan keyakinan bahwa mereka memperoleh imbal hasil (keuntungan) atas investasi yang mereka tanamkan. Dengan tata kelola yang baik, perusahaan

diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan para pemegang saham, meminimalkan konflik dan risiko, serta menciptakan lingkungan perusahaan yang tanggung jawab.

Dalam penelitian ini *Corporate Governance* dianggap sebagai kerangka kerja untuk mengintegrasikan tata kelola yang baik guna meningkatkan kinerja keuangan yang diukur melalui *Return on Asset* (ROA), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya.

2.1.2.2 Prinsip *Good Corporate Governance*

Penerapan *good corporate governance* didasarkan pada prinsip-prinsip dasar yang menjadi pedoman bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) menyatakan bahwa terdapat lima prinsip utama dalam *good corporate governance* yaitu:

1. Transparansi

Prinsip transparansi mengharuskan perusahaan untuk menyediakan informasi yang relevan, akurat, dan tepat waktu kepada pemegang saham dan para pemangku kepentingan. Selain itu, transparansi berfungsi untuk mengurangi asimetri informasi antara *principal* dan *agent*.

2. Akuntabilitas

Akuntabilitas memiliki keterkaitan dengan kejelasan fungsi, struktur, dan pertanggungjawaban perusahaan. Prinsip ini memastikan bahwa *agent* dapat dimintai pertanggungjawaban atas keputusan dan tindakan yang diambilnya. Oleh karena itu, perusahaan harus dikelola dengan benar dan berkesinambungan agar tidak terjadi tumpang tindih kewenangan serta sejalan dengan kepentingan para pemegang saham.

3. Responsibilitas

Prinsip responsibilitas menekankan perusahaan untuk patuh terhadap peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku serta bertanggung jawab kepada masyarakat dan lingkungan. Perusahaan harus menjunjung tinggi etika dan prinsip kehati-hatian agar keberlanjutan perusahaan berjalan dengan baik.

4. Independensi

Independensi bertujuan untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola secara independen dan profesional tanpa benturan kepentingan dari pihak manapun. Masing-masing anggota harus menjalankan fungsi dan tugasnya tanpa saling melemparkan tanggung jawab satu sama lain.

5. Kewajaran

Adanya prinsip kewajaran harus memberikan perlakuan yang setara terhadap kepentingan *stakeholder* perusahaan, baik yang mayoritas maupun minoritas. Prinsip ini bertujuan untuk melindungi hak-hak pemegang saham secara profesional tanpa membeda-bedakan serta mencegah penyalahgunaan wewenang oleh pihak tertentu.

2.1.2.3 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme *Good Corporate Governance* dapat dibedakan menjadi mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal mencakup struktur dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, serta sistem pengendalian internal yang berfungsi sebagai alat monitoring utama terhadap perilaku manajemen.

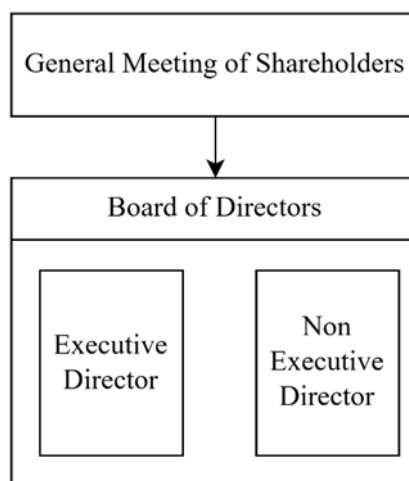
Mekanisme eksternal melibatkan pengawasan oleh pasar modal, undang-undang pemerintah, auditor eksternal, serta investor institusional. Mekanisme eksternal memperkuat pengawasan ketika mekanisme internal tidak berjalan dengan baik.

2.1.2.4 Struktur *Good Corporate Governance*

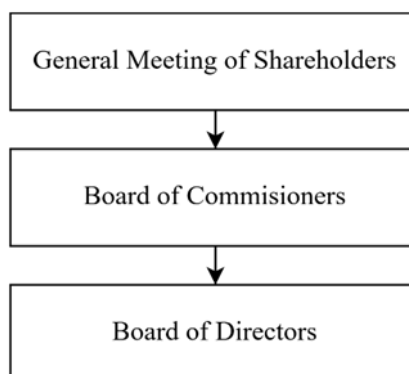
Struktur *corporate governance* adalah sebuah gambaran atau susunan perusahaan yang memiliki keterkaitan antara berbagai kepentingan internal maupun eksternal untuk memastikan tercapainya tujuan perusahaan. Pada dasarnya, sistem tata kelola perusahaan di

berbagai negara menganut dua sistem yaitu *one-tier system* dan *two-tier system*. Dalam *one-tier system*, fungsi pengelolaan dan pengawasan berada dalam satu dewan yang sama, sedangkan dalam *two-tier system* kedua fungsi tersebut dipisahkan secara tegas antara dewan manajemen dan dewan pengawas.

Gambar 2. 1 One Tier System



Gambar 2. 2 Two Tier System

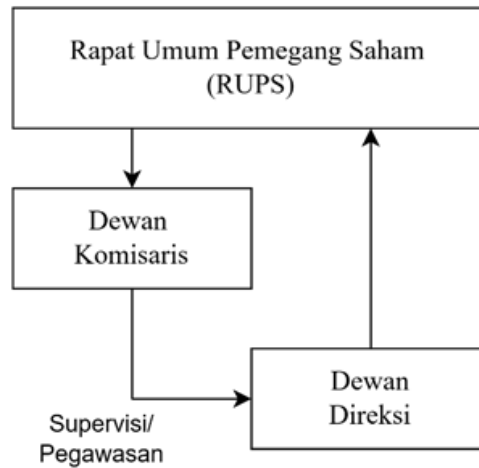


Sumber: *Forum Corporate Governance in Indonesia*

Menurut Forum *Corporate Governance* in Indonesia terdapat dua sistem yang berbeda yang berasal dari dua sistem hukum yang berbeda yaitu Anglo Saxon dan Kontinental Eropa. Sistem hukum Anglo Saxon mempunyai sistem satu tingkat atau *one-tier system*. Disini perusahaan hanya mempunyai satu dewan direksi yang pada umumnya merupakan kombinasi antara manajer atau pengurus senior (Direktur Eksekutif) dan Direktur Independen yang bekerja dengan prinsip paruh waktu (Non Direktur Eksekutif). Pada dasarnya yang disebut belakangan ini diangkat karena kebijakannya, pengalamannya, dan relasinya. Negara-negara dengan *one-tier system* misalnya Amerika Serikat dan Inggris.

Sistem hukum kontinental eropa mempunyai sistem dua tingkat atau *two-tier system*. Disini perusahaan mempunyai dua badan terpisah, yaitu dewan pengawas (dewan komisaris) dan dewan manajemen (dewan direksi). Anggota dewan komisaris diangkat dan diganti dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Negara-negara dengan *two-tier system* adalah Denmark, Belanda, Jerman, dan Jepang. Karena sistem hukum Indonesia berasal dari sistem hukum Belanda, maka hukum perusahaan Indonesia menganut *two-tier system* untuk struktur dewan dalam perusahaan.

Gambar 2. 3 Struktur *Corporate Governance* di Indonesia



Di Indonesia, struktur tata kelola perusahaan menganut sistem dual board (*two-tier system*) dengan wewenang serta tanggung jawab setiap direksi dan dewan komisaris diatur pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Namun terdapat perbedaan dua tingkat ini antara continental eropa dan Indonesia, di mana kedudukan dewan komisaris tidak langsung menggarisbawahi dewan direksi serta kedua dewan ini diangkat dan diberhentikan langsung melalui RUPS.

2.1.2.5 Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang bertanggung jawab atas pengelolaan operasional perusahaan, disini direksi dipilih dan diberi perintah oleh pemegang saham untuk mengawasi, mengarahkan, serta memastikan bahwa keputusan manajemen harus sejalan dengan tujuan perusahaan. Dalam teori keagenan, dewan direksi berfungsi sebagai pengawas yang dapat mengurangi risiko *moral*

hazard, di mana manajemen mungkin memprioritaskan kepentingan pribadi daripada kepentingan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa karena direksi memiliki kewenangan yang besar dalam pengambilan keputusan, maka terdapat potensi konflik kepentingan apabila keputusan yang diambil lebih menguntungkan pihak manajemen dibandingkan pemegang saham. Oleh karena itu, karakteristik dewan direksi menjadi penting dalam pengaruh efektivitas pengelolaan perusahaan.

Direksi memiliki kewenangan penuh dalam menjalankan aktivitas operasional dan pengambilan keputusan strategis perusahaan, sedangkan fungsi pengawasan dilakukan oleh dewan komisaris. Dalam penelitian ini, dewan direksi diperhitungkan dengan jumlah anggota. Semakin banyak anggota dewan direksi yang bertanggung jawab atas fungsi strategis dan operasional, semakin besar kemungkinan perusahaan mencapai kinerja keuangan yang lebih baik melalui pengambilan keputusan yang baik dan pengelolaan sumber daya yang efektif.

2.1.2.6 Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan tahta tertinggi dari skema manajemen perusahaan yang memiliki tugas melakukan pengawasan serta bertanggung jawab atas kualitas laporan yang akan disajikan.

Shleifer & Vishny (1997) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan berkaitan dengan bagaimana investor memastikan bahwa manajer tidak menyalahgunakan atas dana yang diinvestasikan. Dewan komisaris menjadi instrumen utama untuk memastikan akuntabilitas manajemen kepada pemegang saham. Dewan komisaris juga menjadi jembatan kepentingan yang ada di antara *principal* dan manajemen didalam perusahaan. Dewan Komisaris memiliki salah satu fungsi utama yaitu sebagai pengawasan. Mereka harus bertindak secara independen, yang berarti mereka hanya bertindak untuk kepentingan perusahaan.

Dalam penelitian ini, Dewan Komisaris diukur melalui jumlah anggota dewan sebagai representasi kapasitas monitoring internal perusahaan, kontribusi Dewan Komisaris terhadap kinerja perusahaan tidak hanya ditentukan oleh jumlah anggota, tetapi oleh sejauh mana dewan tersebut mampu menjalankan fungsi kontrol secara efektif.

2.1.2.7 Komite Audit

Komite audit dibentuk untuk mendukung fungsi pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan, sistem pengendalian internal, serta kepatuhan terhadap standar akuntansi yang diterapkan. Dalam teori keagenan, komite audit berperan sebagai pengawas independen yang membantu mengurangi asimetri informasi antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*), sehingga mencegah hal-hal yang dapat merugikan perusahaan, seperti manipulasi laporan keuangan.

Secara spesifik, komite audit bertugas mengawasi proses audit internal maupun eksternal, meninjau laporan keuangan, dan memastikan bahwa risiko keuangan dikelola dengan baik. Penelitian oleh Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees (1999) menunjukkan bahwa komite audit yang efektif dapat meningkatkan kualitas pengungkapan informasi, yang pada gilirannya mendukung pengambilan keputusan yang lebih baik oleh pemegang saham. Menurut peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015, mewajibkan perusahaan untuk memiliki komite audit sedikitnya 3 (tiga) anggota, termasuk seorang komisaris independen. Jumlah anggota yang memadai dapat meningkatkan kapasitas pengawasan karena memungkinkan adanya pembagian tugas dan spesialisasi keahlian.

2.1.2.8 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial mengacu pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, termasuk dewan direksi dan manajer. Dalam teori keagenan, kepemilikan manajerial dianggap sebagai mekanisme penyalarsan kepentingan (*alignment of interest*) antara *agent* dan *principal*, yaitu kondisi di mana peningkatan nilai perusahaan juga meningkatkan kesejahteraan manajer sebagai pemegang saham.

Dalam Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa ketika manajemen memiliki saham pada perusahaan, mereka harus ikut

menanggung baik risiko maupun keuntungan dari keputusan yang diambil, sehingga tingkat tindakan oportunistik yang dilakukan manajemen dapat berkurang.

2. 1.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan yang menunjukkan seberapa tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki selama periode tertentu. Kinerja keuangan biasanya dianalisis menggunakan laporan keuangan dengan berbagai rasio keuangan yang relevan. Kinerja keuangan menjadi indikator utama keberhasilan *agent* (manajemen) dalam memenuhi kepentingan *principal* (pemegang saham). Tingginya kinerja keuangan mengindikasikan bahwa manajemen mampu menjalankan perusahaan dengan baik dan sesuai dengan tujuan pemilik modal.

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki. ROA mencerminkan tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya ekonomi perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Rasio ini memberikan gambaran seberapa efisien aset perusahaan digunakan dalam aktivitas operasional.

Secara konseptual, ROA dianggap sebagai indikator yang relevan dalam penelitian tata kelola perusahaan karena rasio ini menunjukkan hasil data gabungan dari keputusan manajerial. Jika mekanisme *good corporate governance* berjalan dengan baik, maka konflik keagenan dapat dihindari, pengelolaan aset menjadi lebih efisien, dan laba perusahaan dapat meningkat. Akibatnya, ROA dapat digunakan untuk menilai struktur dan mekanisme tata kelola perusahaan yang mampu meningkatkan efisiensi operasional.

Jika nilai ROA semakin tinggi, semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Sehingga saat laba perusahaan dan tingkat pengembalian investasi meningkat, maka akan menarik para investor untuk membeli saham. Oleh karena itu, ROA sering digunakan dalam penelitian empiris sebagai indikator kinerja keuangan karena ROA dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mencerminkan efisiensi manajemen.

Penerapan *good corporate governance* yang baik diyakini dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui pengawasan yang lebih efektif terhadap manajemen. Struktur tata kelola seperti dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, dan struktur kepemilikan berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal maupun eksternal yang dapat menekan perilaku oportunistik manajemen.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* pada Perusahaan Manufaktur Sub-sektor *Food & Beverages* sudah dilakukan pengujian tetapi menghasilkan hasil yang berbeda-beda.

No.	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Aisyah Yuliyanti, Nur Cahyonowati 2023	Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan	Variabel Dependen: ROA Variabel Independen: Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional.	Komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak ditemukan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan.
2.	Haryo Lukito Jati, Abubakar Arif 2024	Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	Variabel Dependen: ROA Variabel Independen: Komite Audit, Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial.	Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan

No.	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
3.	Ika Prayanthi, Christine Natalia Laurens 2020	<i>Effect Of Board Of Directors, Independent Commissioners, And Committee Audits On Financial Performance In The Food And Beverage Sector</i>	Variabel Dependen: ROE Variabel Independen: Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit	Dewan Direksi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROE perusahaan. Komisaris Independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROE perusahaan. Jumlah Komite Audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE perusahaan.
4.	Khusnul Qhatima Nurfajra, Samsinar, dan Hajrah Hamzah 2025	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Variabel Dependen: ROA Variabel Independen: Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit.	Kepemilikan institusional dan Dewan Komisaris Independen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Komite audit secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
5.	Ni Wayan Aprila, Ni Nyoman Ayu Suryandari, Anak Agung	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja	Variabel Dependen: ROA	Dewan Komisaris, Komite Audit, Komisaris Independen dan

No.	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
	Putu Gede Bagus Arie Susandya 2022	Keuangan Perusahaan	Variabel Independen: Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
6.	Viola Febrina, Dewi Sri 2022	Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan	Variabel Dependen: ROA Variabel Independen: Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, dan Kepemilikan Manajerial.	Dewan Komisaris dan Komite Audit memiliki pengaruh <i>positif</i> terhadap kinerja keuangan. Dewan Direksi dan Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.
7.	Paskha Rossi Maria Mesraniz Tampubolon, Abdul Rohman 2024	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2020-2022)	Variabel Dependen: ROA Variabel Independen: Komisaris Independen, Komite Audit, Remunerasi Direksi, Kepemilikan Institusional,	Proporsi komisaris independent, Remunerasi Direksi, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan secara signifikan. Komite audit

No.	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			Kepemilikan Manajerial.	berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang tidak signifikan. Kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan memperoleh arah positif namun tidak signifikan
8.	Wifa Arum Pramudityo, Sofie 2023	Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	Variabel Dependen: ROA Variabel Independen: Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional	Komite audit, dewan Komisaris Independen, dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan
9.	Shofa Nisrina, Isthi Wahyuning Tyas, Arjuna Wiwaha 2022	Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Dan Struktur Kepemilikan Terhadap	Variabel Dependen: ROA Variabel Independen: Dewan komisaris independen, komite audit,	Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan

No.	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Subsektor <i>Food And Beverage</i>	kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.	signifikan terhadap ROA.
10.	Ruth Theodora Liza, Daljono 2022	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020)	Variabel Dependen: ROA Variabel Independen: Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional.	Direksi, dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan perusahaan dengan variabel dan konteks yang beragam. Yuliyanti & Cahyonowati (2023) meneliti pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2021, dan menemukan bahwa hanya komisaris independen

yang berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, sementara variabel lainnya tidak signifikan. Sejalan dengan itu, Liza & Daljono (2022) pada perusahaan manufaktur BEI periode 2016-2020 menemukan bahwa dewan direksi, dewan komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh. Di sisi lain, Aprila et al. (2022) yang juga meneliti perusahaan manufaktur periode 2018-2020 justru menemukan bahwa hanya dewan direksi yang berpengaruh positif terhadap ROA, sementara dewan komisaris, komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh. Perbedaan hasil dari ketiga penelitian yang menggunakan sektor dan variabel serupa ini menunjukkan bahwa hubungan antara mekanisme GCG dan kinerja keuangan bersifat tidak konsisten dan masih perlu dikaji lebih lanjut.

Sebagian penelitian sebelumnya telah mencoba meneliti hubungan GCG dan kinerja keuangan pada sektor atau subsektor tertentu. Prayanthi & Laurens (2020) meneliti perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 dan menemukan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif signifikan, komisaris independen berpengaruh positif signifikan, sedangkan komite audit tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE). Sementara itu, Nisrina et al. (2022) yang meneliti perusahaan *food and beverage* di BEI periode 2016-2019 menemukan bahwa dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional semuanya berpengaruh positif dan signifikan

terhadap ROA. Di sektor yang berbeda, Jati & Arif (2024) pada perusahaan pertambangan periode 2018-2022 menemukan bahwa komite audit, dewan komisaris independen, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif, sedangkan dewan direksi berpengaruh negatif terhadap ROA. Adapun Pramudityo & Sofie (2023) pada perusahaan perbankan periode 2017 - 2021 menemukan bahwa hanya dewan direksi yang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sementara variabel lainnya tidak berpengaruh.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian tampak paling jelas pada variabel kepemilikan manajerial dan komite audit. Febrina & Sri (2022) yang meneliti perusahaan barang konsumsi di BEI periode 2018-2020 menemukan bahwa dewan komisaris dan komite audit berpengaruh positif terhadap ROA, namun kepemilikan manajerial tidak berpengaruh. Sebaliknya, Tampubolon & Rohman (2024) pada perusahaan manufaktur periode 2020-2022 menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki arah positif meski tidak signifikan, sedangkan komite audit justru berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Di sisi lain, Nurfajra et al. (2025) pada perusahaan makanan dan minuman di BEI menemukan bahwa komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, sementara dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh positif. Perbedaan temuan yang substansial ini mengindikasikan bahwa efektivitas mekanisme GCG khususnya komite audit dan kepemilikan manajerial sangat bergantung pada karakteristik industri, periode pengamatan, dan kondisi spesifik perusahaan yang diteliti.

Meskipun penelitian-penelitian terdahulu telah memberikan kontribusi yang signifikan, terdapat beberapa keterbatasan yang menjadi celah penelitian. Pertama, dari sisi periode penelitian, sebagian besar studi menggunakan data sebelum tahun 2022, sehingga belum mencakup dinamika bisnis pasca-pandemi COVID-19 yang secara signifikan mengubah landscape industri *food and beverages* di Indonesia. Penelitian seperti Yuliyanti & Cahyonowati (2023) hanya mencakup hingga 2021, dan Nisrina et al. (2022) hanya hingga 2019, sehingga relevansinya terhadap kondisi terkini menjadi terbatas. Kedua, dari sisi kombinasi variabel, beberapa penelitian pada subsektor *food and beverages* seperti Nurfajra et al. (2025) tidak menyertakan variabel dewan direksi dan dewan komisaris secara bersamaan, sehingga gambaran mekanisme GCG yang dianalisis kurang komprehensif. Ketiga, penelitian yang secara spesifik memfokuskan diri pada subsektor *food and beverages* dengan kombinasi lengkap empat variabel GCG dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan manajerial dengan periode terbaru (2022-2024) masih sangat jarang dilakukan. Hal ini menciptakan kekosongan empiris yang penting untuk diisi guna memberikan pemahaman yang lebih aktual dan relevan bagi para pemangku kepentingan industri.

Penelitian ini hadir untuk mengisi celah tersebut dengan menghadirkan analisis yang lebih mutakhir dan terfokus. Berbeda dengan penelitian Prayanthi & Laurens (2020) yang menggunakan ROE sebagai proksi kinerja, penelitian ini menggunakan ROA yang lebih mencerminkan

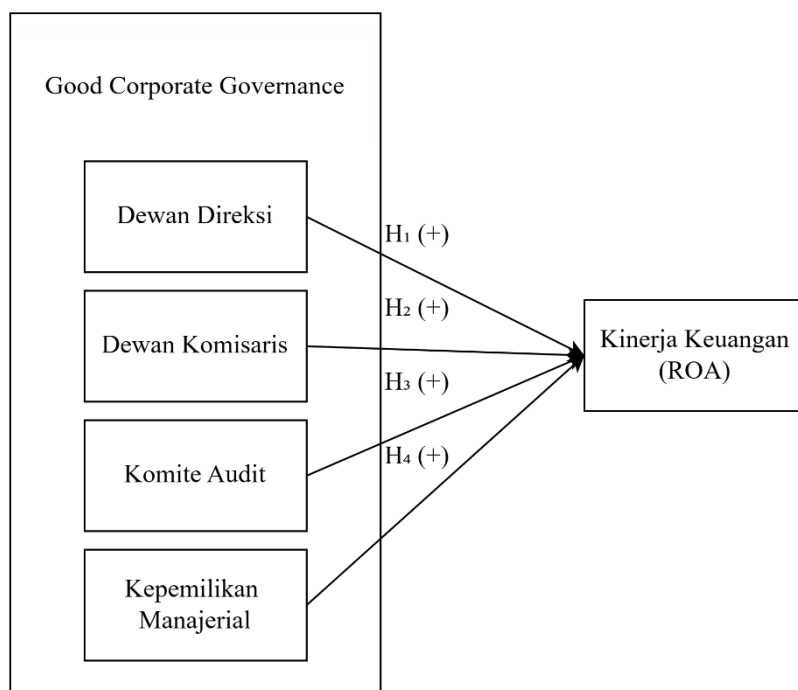
efisiensi penggunaan aset secara keseluruhan, sesuai dengan karakteristik industri manufaktur yang padat aset. Dibandingkan Nisrina et al. (2022) yang meneliti periode 2016-2019, penelitian ini mencakup periode 2022-2024 yang merupakan fase pemulihan dan pertumbuhan pasca-pandemi, sebuah konteks ekonomi yang khas dan belum banyak diteliti. Selain itu, dengan mengkombinasikan empat variabel GCG secara lengkap (dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan manajerial) secara spesifik pada subsektor *food and beverages*, penelitian ini memberikan gambaran yang lebih holistik dibandingkan Nurfajra et al. (2025) yang tidak menyertakan variabel dewan direksi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris yang lebih komprehensif dan relevan dalam memahami bagaimana mekanisme *good corporate governance* memengaruhi kinerja keuangan perusahaan *food and beverages* di era pasca-pandemi, sekaligus menjadi referensi strategis bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan berbasis tata kelola yang baik.

2.3 Kerangka Konseptual

Pada sub bab ini menjelaskan bagaimana hubungan dan keterikatan antar variabel yang diteliti. Kinerja keuangan perusahaan digunakan sebagai variabel dependen, sedangkan *good corporate governance* seperti dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan manajerial, digunakan sebagai variabel independen.

Berdasarkan hubungan antar variabel tersebut, representasi berikut menggambarkan kerangka berpikir:

Gambar 2. 4 Kerangka Pemikiran dalam Penelitian



2.4 Hipotesis

2. 4.1 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan

Dewan direksi merupakan pihak yang memiliki kewenangan penuh dalam menentukan arah kebijakan dan berperan dalam mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dalam teori keagenan, konflik keagenan muncul karena adanya pemisahan antara pemilik dan pengelola perusahaan dan dijelaskan bahwa peran yang dibagi antara pemegang saham sebagai principal dan

manajemen sebagai agen membuat manajer memiliki izin bagaimana melayani investor dan didistribusikan (Jensen & Meckling, 1976).

Ukuran dewan direksi sering kali dipandang sebagai indikator kapasitas pengawasan dan efektivitas pengambilan keputusan. Dewan dengan jumlah anggota yang lebih besar berpotensi memiliki lebih banyak pengalaman, jaringan, dan keahlian sehingga meningkatkan evaluasi dan pengawasan manajemen.

Beberapa penelitian empiris mendukung adanya pengaruh positif dewan direksi terhadap kinerja keuangan. Aprila et al. (2022) menemukan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018–2020, yang mengindikasikan bahwa semakin banyak anggota dewan direksi, semakin tinggi pula kinerja keuangan perusahaan. Pramudityo & Sofie (2023) juga menemukan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di BEI periode 2017-2021, yang menunjukkan bahwa dewan direksi yang lebih besar mampu mengawasi dan mengarahkan jalannya operasional perusahaan secara lebih optimal. Temuan-temuan tersebut konsisten dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa kehadiran dewan direksi yang kuat dan kompeten dapat meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga mendorong pengambilan keputusan yang lebih berorientasi pada peningkatan profitabilitas.

Berdasarkan uraian teoritis dan dukungan bukti empiris di atas, penelitian ini merumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1: Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2. 4.2 Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan

Dewan komisaris berfungsi sebagai pengawas independen dalam struktur *corporate governance*, yang membantu mengurangi asimetri informasi dan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Berdasarkan teori agensi dari Jensen & Meckling (1976) dewan komisaris yang efektif dapat meminimalkan biaya agensi dengan memastikan akuntabilitas manajemen melalui pengawasan yang independen.

Ukuran dewan komisaris diukur berdasarkan jumlah anggota, sering dikaitkan dengan kemampuan pengawasan yang lebih baik karena anggota yang lebih banyak memungkinkan keberagaman sudut pandang dan pengalaman. Di perusahaan Indonesia, dimana regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan mewajibkan dewan komisaris independen, ukuran yang optimal dapat meningkatkan pengawasan terhadap risiko operasional dan keputusan strategis, yang pada akhirnya berkontribusi pada kinerja keuangan seperti ROA.

Beberapa penelitian empiris menunjukkan adanya pengaruh positif dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan. Febrina & Sri (2022) menemukan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap ROA pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2018-2020, yang mengindikasikan bahwa fungsi pengawasan yang dijalankan oleh dewan komisaris mampu meningkatkan efisiensi pengelolaan aset perusahaan. Liza & Daljono (2022) juga menemukan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI periode 2016 - 2020, yang menunjukkan bahwa semakin besar jumlah dewan komisaris, semakin ketat pengawasan yang diterapkan sehingga manajemen terdorong untuk meningkatkan profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa mekanisme pengawasan yang kuat dapat mengurangi perilaku oportunistik manajemen (*moral hazard*), sehingga sumber daya perusahaan dapat digunakan secara lebih produktif dan efisien.

H2: Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2. 4.3 Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Komite audit merupakan komponen penting dalam mekanisme pengawasan internal *corporate governance*, yang bertugas memastikan integritas laporan keuangan dan mitigasi risiko. Teori Jensen & Meckling (1976) menekankan bahwa komite audit membantu

mengurangi konflik keagenan dengan meningkatkan transparansi dan pengawasan terhadap manajemen.

Ukuran komite audit berdasarkan jumlah anggota sering dianggap sebagai indikator efektivitas yang dapat meningkatkan transparansi laporan keuangan serta meminimalkan potensi manipulasi informasi. Komite dengan anggota yang lebih banyak terutama yang independen, dapat meningkatkan kualitas audit dan deteksi fraud, yang berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan di Indonesia, dimana regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan menekankan peran komite ini dalam *good corporate governance*.

Secara empiris, sejumlah penelitian menemukan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Febrina & Sri (2022) menemukan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap ROA pada perusahaan barang konsumsi di BEI periode 2018-2020, yang menunjukkan bahwa pengawasan laporan keuangan yang ketat oleh komite audit berdampak pada efisiensi penggunaan aset. Nisrina et al. (2022) juga menemukan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada perusahaan *food and beverage* di BEI periode 2016-2019, yang mengindikasikan bahwa komite audit yang aktif mendukung transparansi dan akuntabilitas pengelolaan keuangan perusahaan. Selanjutnya, Liza & Daljono (2022) menemukan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2020, yang

memperkuat argumen bahwa kehadiran komite audit yang kompeten berkontribusi pada peningkatan profitabilitas melalui pengelolaan risiko keuangan yang lebih baik.

H3: Komite Audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2. 4.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan manajerial mengacu pada proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Teori Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa kepemilikan tinggi oleh mayoritas dapat menyelaraskan kepentingan pemilik dan manajemen, sehingga mengurangi biaya agensi. Ketika manajemen memiliki saham perusahaan, maka mereka akan turut merasakan dampak langsung dari setiap keputusan yang diambil.

Semakin besar kepemilikan manajerial, semakin kecil kemungkinan manajemen bertindak oportunistik karena kepentingan pribadi mereka selaras dengan tujuan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan meningkatkan pengawasan dan efisiensi yang berkontribusi pada kinerja keuangan seperti ROA, karena pemegang saham mayoritas memiliki insentif untuk memantau manajemen secara aktif.

Sejumlah penelitian empiris mendukung adanya pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Jati & Arif

(2024) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan di BEI periode 2018 - 2022, yang menunjukkan bahwa keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mendorong manajemen untuk mengelola aset perusahaan secara lebih optimal. Nisrina et al. (2022) juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada perusahaan *food and beverage* di BEI periode 2016-2019, yang mengindikasikan bahwa manajemen yang memiliki saham perusahaan cenderung lebih berhati-hati dan bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan keuangan. Sementara itu, Tampubolon & Rohman (2024) pada perusahaan manufaktur periode 2020 - 2022 juga menemukan arah positif pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang turut memperkuat argumentasi bahwa kepemilikan manajerial berperan penting dalam mendorong efisiensi dan profitabilitas perusahaan.

H4: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan