

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Di masa ekonomi global saat ini menimbulkan persaingan bisnis yang ketat serta mendorong perusahaan-perusahaan untuk melakukan inovasi. Perusahaan dituntut untuk lebih efektif dan efisien dalam mengelola perusahaan. Perusahaan juga harus mampu untuk selalu mengembangkan strategi agar mampu bertahan dalam jangka waktu yang Panjang. Persaingan antar perusahaan yang meningkat, serta strategi bisnis perusahaan yang berubah sesuai dengan lingkungan bisnis, dan perubahan manajemen perusahaan harus dilakukan agar perusahaan dapat bertahan dan mendominasi pasar.

Sektor industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perkembangan industri di Indonesia yang semakin pesat menuntut perusahaan manufaktur untuk memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan lain. Perkembangan perusahaan sangat bergantung pada modal yang ditanamkan oleh investor sehingga perusahaan harus memiliki kinerja yang baik agar mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menanamkan modalnya. Oleh karena itu para investor membutuhkan analisis kinerja untuk menilai dan memprediksi risiko investasinya.

Perusahaan-perusahaan publik yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dituntut untuk selalu memperhatikan kinerja sebagai alat ukur

keberhasilan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan salah satu ukuran prestasi perusahaan yang menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan penting dilakukan sebagai sarana atau indikator dalam rangka memperbaiki kegiatan operasional perusahaan sehingga diharapkan perusahaan dapat mengalami pertumbuhan keuangan yang lebih baik dan juga dapat bersaing dengan perusahaan lain (Paulina, 2017). Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik menghasilkan laba yang maksimal sehingga memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan *Return On Equity* (ROE), *return on equity* merupakan metrik guna membandingkan jumlah pendapatan bersih (*net income*) perusahaan dan jumlah total modal investor/pemilik di dalamnya. *Return on equity* dapat mengetahui sejauh mana suatu bisnis mampu mengelola permodalan dari para investornya. Apabila perhitungan ROE-nya semakin besar, maka kinerja keuangan perusahaan pun meningkat di mata pelaku pasar modal. Sebab, usaha tersebut terbukti mampu memanfaatkan bantuan modal dengan sebaik-baiknya.

Secara umum, kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berfluktuasi. Diketahui ROE pada perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) sebesar 11 pada tahun 2019, pada tahun 2020 sebesar 11 kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2021 sebesar 13. ROE pada perusahaan PT. Gudang Garam Tbk (GGRM) sebesar 21 pada tahun 2019 kemudian mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 19 dan mengalami penurunan pada tahun 2021 sebesar 11.

**Tabel 1.1**  
**Return On Equity (ROE)**  
**Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2019-2021**  
**(dalam %)**

No	Nama Emiten	2019	2020	2021
1	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	11	11	13
2	PT. Mayora Indah Tbk	21	19	11
3	PT. Gudang Garam Tbk	21	13	9
4	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	4	5	10
5	PT. Asiaplast Industries Tbk	5	(3)	10

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) data diolah (2022)

Dari beberapa data kinerja perusahaan diatas dapat dilihat bahwa kinerja ROE berfluktuasi. Diduga beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan yaitu *good corporate governance*, *employee stock ownership programs*, *corporate social responsibility* dan ukuran perusahaan.

Isu *corporate governance* muncul ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan. *Corporate Governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Ayu, 2012). Lemahnya penerapan *Good corporate governancesuatu* perusahaan bisa membuat kondisi keuangannya menjadi memburuk, seperti kasus tindak kejahatan penggelapan, korupsi ataupun tindakan kejahatan lainnya yang berakibat merugikan perusahaan. Kerugian tersebut terjadi karena dalam praktik tata kelola tidak memperhatikan pada prinsip – prinsip *good corporate governances* (Tisna and Agustami, 2016). Melihat banyaknya kasus GCG yang ada di Indonesia menandakan bahwa GCG adalah salah satu factor penting untuk menunjang keberhasilan suatu perusahaan dan juga untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam menghasilkan laba (Suardikha, 2016).

Penelitian ini menggunakan dua mekanisme dalam mengukur *good corporate governance* yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Mekanisme tersebut diharapkan dapat menjadikan pengelolaan perusahaan menjadi lebih baik sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan dan menjadi nilai tambah bagi perusahaan.

Struktur kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen. Menurut Aprianingsih (2016) kepemilikan manajerial merupakan salah satu aspek *corporate governance* dimana manajer terlibat dalam kepemilikan saham atau dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham. Kepemilikan saham manajerial ini diharapkan mampu mendorong manajer bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut (Aprianingsih dan Yushita, 2016). Hasil penelitian dari Umalomwa dan Olamide (2012) juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti penerapan kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat efektif sehingga dapat membantu dalam menyatukan kepentingan antara manajer dan pemilik yang dapat memotivasi manajer dalam melakukan tindakan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka semakin meningkat kinerja keuangan. Akan tetapi, hal ini tidak sejalan dengan penelitian Tertius (2015) dan Arifani (2013) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sebagai pengelola perusahaan pada memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kholis (2014) juga melakukan penelitian dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Adanya kepemilikan dari pihak institusional maka dapat mengurangi adanya konflik kepentingan dalam perusahaan, sehingga kinerja keuangan dapat membaik. Dengan kata lain, semakin kuat kepemilikan institusional, semakin ketat pengawasan yang dilakukan terhadap perusahaan, sehingga kinerja keuangan semakin baik. Akan tetapi, hal ini tidak sejalan dengan penelitian Hartono (2014) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Penelitian Rachmawati (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Setiap perusahaan di Indonesia khususnya pada sektor manufaktur melakukan berbagai macam kegiatan terencana terkait perubahan lingkungan untuk mencapai tujuan khusus maupun tujuan umum yang telah direncanakan perusahaan. Beberapa waktu belakangan ini *Corporate Social Responsibility* (CSR) telah menjadi isu yang cukup sentral terutama bagi perusahaan yang ingin tetap eksis dan dapat diterima oleh masyarakat. Program CSR merupakan investasi bagi perusahaan demi pertumbuhan dan keberlanjutan (*sustainability*) perusahaan dan bukan lagi dilihat sebagai sarana biaya melainkan sebagai sarana meraih keuntungan. Melaksanakan CSR secara konsisten dalam jangka panjang akan meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap kehadiran perusahaan, seperti yang diatur dalam UU RI No. 40 Tahun 2007 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan yang mewajibkan perseroan yang kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Pengungkapan CSR dalam penelitian ini menggunakan 3 fokus pengungkapan yang didasarkan pada *Global Reporting Initiative* (GRI) yaitu sebuah jaringan yang memelopori perkembangan dunia dan berkomitmen untuk terus melakukan perbaikan di seluruh dunia. Tiga fokus pengungkapan dari GRI yaitu antara lain : indikator lingkungan, sosial, dan ekonomi. Tujuan GRI adalah untuk membantu para investor dan masyarakat umum untuk memahami proses peningkatan dalam pencapaian berkelanjutan. Ariantini (2017) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian serupa juga diungkap oleh Sari dan Suaryana (2013) yaitu pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Ini berarti

semakin tinggi pengungkapan CSR, semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan. Parengkuan (2017) dan Aisyah (2013) menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Program kepemilikan saham yang diberikan untuk karyawan atau yang dikenal dengan *employee stock ownership program* (ESOP) menurut OJK (2013) merupakan program mengenai penawaran kepada karyawan untuk memiliki saham atau suatu opsi yang memberikan hak bagi karyawan untuk dapat memperoleh saham di perusahaan, baik secara langsung ataupun tidak langsung.

Program ESOP diatur dalam PSAK Nomor 53 yang dikeluarkan sejak 4 September 1998 dan terakhir di revisi pada 1 Januari 2017 (IAI, 2016). Peningkatan kinerja keuangan perusahaan sangat bergantung pada kinerja karyawan dalam melaksanakan tugasnya, karena keberhasilan manajemen untuk mengelola keuangan perusahaan dapat dijadikan cerminan ukuran kinerja keuangan perusahaan (Maranthika, 2017).

Menurut Subramanyam (2014:41), manfaat utama ESOP adalah potensi kenaikan kinerja keuangan perusahaan yang berasal dari dampak insentif karyawan. ESOP bertujuan menyamakan insentif karyawan dan perusahaan dengan memberikan kesempatan kepada karyawan untuk ikut berpartisipasi dalam penciptaan kekayaan pemegang saham. ESOP akan merangsang karyawan untuk bekerja lebih giat sesuai dengan kepentingan perusahaan, karena insentif memiliki penyatuan lebih baik. Penelitian yang dilakukan Kurniati dan Saifi (2018) menemukan bahwa *employee stock ownership programs* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, kepemilikan saham oleh karyawan mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan Zhu

(2013), Kameswari (2014), dan Budiman, Arip (2017) juga menemukan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Letlora (2012) yang membuktikan bahwa tidak terdapat kenaikan terhadap kinerja perusahaan setelah menggunakan ESOP di perusahaan. Hartono (2014), dan Bangun, Nurainun dkk. (2017) juga menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan pada kinerja perusahaan antara sebelum dan sesudah perusahaan mengadopsi ESOP.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan besar kecilnya suatu perusahaan dihitung dengan total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan besar memiliki fleksibilitas lebih besar untuk memperoleh dana yang sangat diperlukan untuk melaksanakan kesempatan investasi yang menguntungkan (Setiawan, 2015). Besar kecilnya perusahaan menjadi faktor yang dipertimbangkan investor dalam strategi berinvestasi karena investor mengharapkan keuntungan dan keamanan dalam transaksinya. Perusahaan besar akan menentukan kepercayaan investor karena lebih dikenal masyarakat sehingga informasi yang dibutuhkan investor akan lebih mudah. Perusahaan dengan total aktiva yang besar berarti perusahaan tersebut berada pada titik kedewasaan (*mature*) dan lebih stabil (Nurlita et al., 2018). Perusahaan-perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih luas karena perusahaan besar memiliki kepercayaan dari kreditur serta memiliki lebih banyak investor dan akan cenderung mempertahankan kualitas perusahaannya (Setiawati dan Lim, 2017). Faktor ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan laba (Azzahra dan Nasib, 2019).

Penelitian Azzahra (2019), menjelaskan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan (*Return On Asset*). Semakin besar aset yang dimiliki maka akan semakin banyak modal yang ditanam, banyak perputaran uang pada perusahaan dan besar kapitalisasi pasar maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, namun semakin kompleks pula pengelolaannya. Penelitian Arisadi dan Djazuli (2013), menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan yang meningkat akan menaikkan kinerja keuangan perusahaan (laba). Peningkatan pada jumlah aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan semakin bertambah ukuran perusahaan tersebut. Akan tetapi, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erawati dan Wahyuni (2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Untuk menunjang kelangsungan hidup perusahaan maka manajemen perlu mengetahui kinerja keuangan yang dapat digunakan manajemen untuk mengambil keputusan dalam kelangsungan hidup perusahaan kedepannya. Penelitian ini ingin mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sesuai dengan latar belakang diatas, peneliti ingin melakukan penelitian tentang: **“Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Employee Stock Ownership Programs* (ESOP) dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka yang menjadi pokok masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
4. Apakah *Employee Stock Ownership Programs* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
5. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pokok permasalahan di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Employee Stock Ownership Program* terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
5. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa manfaat, baik manfaat secara praktis maupun manfaat secara teoritis.

##### 1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini diharapkan turut memberikan wawasan bagi mahasiswa dan akademisi, serta kontribusi ilmu pada bidang akuntansi keuangan terutama tentang pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Employee Stock Ownership Programs* (ESOP) dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

##### 2. Manfaat Praktis

Penelitian ini bermanfaat praktis bagi perusahaan, *stakeholder* dan masyarakat umum sebagai penambah wawasan dan informasi mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Employee Stock Ownership Programs* (ESOP) dan

Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara principal dengan agent. Menurut Suryaningsih (2018), inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal/investor*) dan pengendalian (*agent/manajer*). Kepemilikan diwakili oleh seorang investor yang mempunyai kewenangan kepada agen dalam hal ini manajer untuk mengelola kekayaan investor. Investor mempunyai harapan bahwa dengan menjalankan wewenang pengelolaan tersebut, mereka akan memperoleh keuntungan yang lebih dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran pemegang saham.

Windiarti (2018) menyatakan bahwa hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada pihak-pihak yang bersangkutan dengan tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian munculah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan return dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya. Kontrak yang dibuat antara pemilik dengan manajer diharapkan dapat meminimumkan konflik antar kedua kepentingan tersebut. Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk

memahami isu *Corporate Governance*. Adanya pemisahan kepemilikan oleh principal dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan di antara principal dan agen. Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *Corporate Governance*.

Asyik (2016) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalisir konflik di antara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggungjawaban kinerjanya, principal dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen. Tata kelola berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi investor, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri, menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana ataupun kapital yang telah ditanamkan oleh investor dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengendalikan para manajer (Mediawati, 2018).

### **2.1.2 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah hasil kerja berbagai bagian dalam suatu perusahaan yang bisa dilihat pada kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu terkait aspek penghimpunan dan penyaluran dana yang dinilai berdasarkan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan. Kinerja keuangan dapat juga diartikan sebagai gambaran pencapaian perusahaan berupa hasil yang telah dicapai melalui berbagai aktifitas untuk meninjau sejauh

mana suatu perusahaan telah melaksanakan standar akuntansi keuangan secara baik dan benar yang mencakup tujuan dan contoh analisis laporan keuangan.

Menurut Fahmi (2012:2), kinerja keuangan adalah gambaran tentang keberhasilan perusahaan berupa hasil yang telah dicapai berkat berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aktivitas sesuai aturan – aturan pelaksanaan keuangan. IAI (Ikatan Akuntan Indonesia) mendefinisikan bahwa kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimiliki.

Rudianto (2013:189), kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan. Kinerja keuangan menurut Utari (2014:53) adalah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan.

Berdasarkan pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah hasil atau presentasi yang telah dicapai perusahaan setelah menjalankan serangkaian kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan selama periode tertentu dalam bentuk laporan keuangan perusahaan. Angka-angka keuangan mencerminkan kondisi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan *Return On Equity* (ROE), *return on equity* merupakan metrik guna membandingkan jumlah

pendapatan bersih (*net income*) perusahaan dan jumlah total modal investor/pemilik di dalamnya. Dengan *return on equity* dapat mengetahui sejauh mana suatu bisnis mampu mengelola permodalan dari para investornya. Apabila perhitungan ROE-nya makin besar, maka kinerja keuangan perusahaan pun meningkat di mata pelaku pasar modal. Sebab, usaha tersebut terbukti mampu memanfaatkan bantuan modal dengan sebaik-baiknya.

### **2.1.3 Good Corporate Governance**

*Organization Economic Cooperation and Development* (OECD) berpendapat bahwa *corporate governance* adalah struktur hubungan serta kaitannya dengan tanggung jawab di antara pihak-pihak terkait yang terdiri dari pemegang saham, anggota dewan direksi dan komisaris termasuk manajer, yang dirancang untuk mendorong terciptanya suatu kinerja yang kompetitif yang diperlukan dalam mencapai tujuan utama perusahaan. *Corporate Governance* merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis serta urusan-urusan perusahaan, dalam rangka meningkatkan kemakmuran bisnis dan akuntabilitas perusahaan, dengan tujuan utama mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain (Malaysian Finance Committee on Corporate Governance February, 1999 dalam Asrini, 2014).

Menurut Ayu (2012) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan untuk memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan

*stakeholders* lainnya, berlandaskan pada peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku.

*Corporate governance* muncul karena terjadi masalah keagenan, yaitu adanya pemisahan kepemilikan antara *principal* dengan pengendalian perusahaan oleh *agent*. Adanya pemisahan kepemilikan antara *principal* dengan pengendalian perusahaan oleh *agent* cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dengan *agent*.

*Good corporate governance* (GCG) adalah konsep untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dengan tujuan untuk menjamin agar tujuan dapat tercapai dengan penggunaan sumberdaya se-efisien mungkin. GCG secara definitive merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Konsep GCG di Indonesia dapat diartikan sebagai konsep pengelolaan perusahaan yang baik. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. Pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat waktunya. Kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikannya dan *stakeholder*.

#### 1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar. Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk

investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sebagai pengelola perusahaan pada memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Adanya kepemilikan dari pihak institusional maka dapat mengurangi adanya konflik kepentingan dalam perusahaan, sehingga kinerja keuangan dapat membaik. Dengan kata lain, semakin kuat kepemilikan institusional, semakin ketat pengawasan yang dilakukan terhadap perusahaan, sehingga kinerja keuangan semakin baik.

## 2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan ini kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham. Manajer diperlukan bukan semata sebagai pihak eksternal yang digaji untuk kepentingan perusahaan tetapi diperlukan sebagai pemegang saham. Sehingga diharapkan adanya keterlibatan manajer pada kepemilikan saham dapat efektif untuk meningkatkan kinerja manajer.

Struktur kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen. Menurut Aprianingsih (2016) kepemilikan manajerial merupakan salah satu aspek *corporate governance* dimana manajer terlibat dalam kepemilikan saham atau dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham. Kepemilikan saham manajerial ini diharapkan akan berindak sesuai dengan keinginan prinsipal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut (Aprianingsih dan Yushita, 2016).

#### **2.1.4 Corporate Social Responsibility**

CSR sebagai mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholders, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum. Tanggung jawab sosial secara lebih sederhana dapat dikatakan sebagai timbal balik perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan sekitarnya karena perusahaan telah mengambil keuntungan atas masyarakat dan lingkungan sekitarnya (Endiana, 2019).

Program CSR merupakan investasi bagi perusahaan demi pertumbuhan dan keberlanjutan (*sustainability*) perusahaan dan bukan lagi dilihat sebagai sarana biaya melainkan sebagai sarana meraih keuntungan. Program CSR merupakan komitmen perusahaan untuk mendukung terciptanya pembangunan berkelanjutan. Menurut konsep CSR sebuah perusahaan dalam melaksanakan aktivitas dan pengambilan keputusannya tidak hanya berdasarkan faktor keuangan semata melainkan juga harus berdasarkan konsekuensi sosial dan lingkungan untuk saat ini maupun masa yang akan datang. Melaksanakan CSR secara konsisten dalam

jangka panjang akan meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap kehadiran perusahaan, seperti yang diatur dalam UU RI No. 40 Tahun 2007 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan yang mewajibkan perseroan yang kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Ditekankan kembali pada Undang – Undang No. 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal Pasal 15 huruf b, ditegaskan kembali bahwa setiap penanam modal wajib melakukan tanggung jawab sosial perusahaan. Sanksi keras akan dibebankan kepada setiap penanam modal yang tidak melaksanakan praktik tanggung jawab sosial seperti sanksi sesuai dengan ketentuan perundang-undangan.

Pengungkapan CSR dalam penelitian ini menggunakan 3 fokus pengungkapan yang didasarkan pada Global Reporting Initiative (GRI) yaitu sebuah jaringan yang memelopori perkembangan dunia dan berkomitmen untuk terus melakukan perbaikan di seluruh dunia. Tiga fokus pengungkapan dari GRI yaitu antara lain : indikator lingkungan, sosial, dan ekonomi. Tujuan GRI adalah untuk membantu para investor dan masyarakat umum untuk memahami proses peningkatan dalam pencapaian berkelanjutan.

Menurut Silvia dan Andayani (2014) istilah CSR pertama kali ada dalam tulisan *Sosial Responsibility of the Businessman* tahun 1953. Konsep yang digagas Howard Rothmann Browen ini menjawab keresahan dunia bisnis. Howard Rothmann Browen mengungkapkan bahwa keberadaan CSR bukan karena diwajibkan oleh pemerintah atau penguasa, melainkan merupakan komitmen yang lahir dalam konteks etika bisnis (*beyond legal aspects*) agar sejahtera bersama masyarakat berdasarkan prinsip kepentingan sesuai nilai dan kebutuhan

masyarakat. Tanggung jawab sosial dan lingkungan, yaitu merupakan komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.

### **2.1.5 Employee Stock Ownership Programs**

Program kepemilikan saham yang diberikan untuk karyawan atau yang dikenal dengan *employee stock ownership program* (ESOP) menurut OJK (2013) merupakan program mengenai penawaran kepada karyawan untuk memiliki saham atau suatu opsi yang memberikan hak bagi karyawan untuk dapat memperoleh saham di perusahaan, baik secara langsung ataupun tidak langsung.

Program ESOP diatur dalam PSAK Nomor 53 yang dikeluarkan sejak 4 September 1998 dan terakhir di revisi pada 1 Januari 2017 (IAI, 2016). Direktur Pengembangan BEI Hasan Fawzi juga menyambut baik program ESOP. Pada 22 November 2018, ia menyatakan bahwa dengan adanya program kolektif ini, secara tidak langsung dapat meningkatkan jumlah pemegang rekening efek dan melalui *single investor identification*, BEI telah mencatat jumlah investor yaitu sebesar 1,7 juta (Yoliawan, 2018).

Hal ini dapat menjadi gerbang dan kesempatan yang baik untuk menambah keaktifan maupun jumlah investor, dan secara tidak langsung dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan sangat bergantung pada kinerja karyawan dalam melaksanakan tugasnya, karena keberhasilan manajemen untuk mengelola keuangan perusahaan dapat dijadikan cerminan ukuran kinerja keuangan perusahaan (Maranthika, 2017). ESOP

bertujuan menyamakan insentif karyawan dan perusahaan dengan memberikan kesempatan kepada karyawan untuk ikut berpartisipasi dalam penciptaan kekayaan pemegang saham. ESOP akan merangsang karyawan untuk bekerja lebih giat sesuai dengan kepentingan perusahaan, karena insentif memiliki penyatuan lebih baik.

### **2.1.6 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan besar kecilnya suatu perusahaan dihitung dengan total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan besar memiliki fleksibilitas lebih besar untuk memperoleh dana yang sangat diperlukan untuk melaksanakan kesempatan investasi yang menguntungkan (Setiawan, 2015).

Perusahaan yang besar memiliki beberapa keuntungan kompetitif yang bisa berdampak pada peningkatan profitabilitas dari perusahaan tersebut antara lain perusahaan memiliki kekuatan pasar dimana perusahaan besar dapat menetapkan harga yang tinggi untuk produknya, dan penghematan biaya. Perusahaan dengan skala kecil dianggap lebih beresiko karena aset yang dimilikinya lebih sedikit untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Besar kecilnya perusahaan menjadi faktor yang dipertimbangkan investor dalam strategi berinvestasi karena investor mengharapkan keuntungan dan keamanan dalam transaksinya. Perusahaan besar akan menentukan kepercayaan investor karena lebih dikenal masyarakat sehingga informasi yang dibutuhkan investor akan lebih mudah. Perusahaan dengan total aktiva yang besar berarti perusahaan tersebut berada pada titik kedewasaan (*mature*) dan lebih stabil (Nurlita, 2018).

Perusahaan-perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih luas karena perusahaan besar memiliki kepercayaan dari kreditur serta memiliki lebih banyak investor dan akan cenderung mempertahankan kualitas perusahaannya (Setiawati dan Lim, 2017). Perbedaan ukuran perusahaan menimbulkan risiko usaha yang berbeda secara signifikan antara perusahaan besar dan perusahaan kecil. Umumnya investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan besar karena resiko yang didapat sangat kecil dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan tersebut, karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana (Parulian, 2012).

Menurut Hartono (2013:282) bahwa ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Faktor ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan laba (Azzahra dan Nasib, 2019).

## **2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya**

Penelitian sebelumnya di cantumkan dengan jelas dalam sebuah penelitian agar terhindar dari plagiat dengan menyertakan persamaan dan perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Penelitian sebelumnya dapat memperkuat dalam menganalisis suatu permasalahan karena adanya penelitian-penelitian yang relevan dapat diketahui metode apa yang telah digunakan, hasil yang telah dicapai oleh penelitian sebelumnya, bagian mana dari penelitian sebelumnya yang belum terselesaikan, faktor-faktor yang mendukung, dan perencanaan yang harus dilakukan untuk mengatasi hambatan dalam penelitian yang sedang dilakukan.

Widyati (2013), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya yaitu Kinerja Keuangan, Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Nugroho (2014), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya yaitu Kinerja Keuangan, *corporate social responsibility* dan karakteristik *good corporate governance*. Analisis yang digunakan yaitu analisis *multiple regression*. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa CSR, ukuran dewan direksi dan komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sedangkan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Rachman (2014), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya yaitu Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional. Analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Isbanah (2015), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya

yaitu Kinerja Keuangan, *Employee Stock Ownership Programs*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan. Analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Menunjukkan bahwa hasil penelitiannya yaitu *employee stock ownership programs* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sedangkan *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Khafa dan Laksito (2015), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya yaitu Kinerja Keuangan, CSR, Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Keputusan Investasi. Analisis datanya adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Lestari dan Yulianawati (2016), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya yaitu Kinerja Keuangan, variabel *Good Corporate Governance* dan *Leverage*. Analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Proporsi dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Ariyanti (2017), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan sektor industri retail yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya yaitu Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran

Perusahaan. Analisis yang digunakan yaitu analisis struktur keuangan. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Ariantini (2017), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya yaitu Kinerja Keuangan, *Intellectual Capital*, *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance*. Analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *intellectual Capital*, *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan *Good Corporate Governance* (Ukuran Dewan Komisaris) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hardianti (2017), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya yaitu Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kurniati dan Saifi (2018), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya yaitu Kinerja Keuangan, *Employee Stock Ownership Programs* dan *Leverage*. Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang digunakan pada penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *employee stock ownership*

*programs* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan untuk *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Azzahra (2019), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya yaitu Kinerja Keuangan, *firm size* dan *leverage ratio*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan *Leverage Ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan.

Nilayanti dan Suaryana (2019), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya yaitu Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. Analisis yang digunakan yaitu moderated regression analysis (MRA). Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selviana (2019), objek penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan variabel-variabelnya yaitu Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan. Analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Persamaan dan perbedaan dari penelitian sebelumnya dengan penelitian ini. Persamaan terletak pada variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan dan variabel independen yang digunakan yaitu *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, *Employee Stock Ownership Programs* dan Ukuran Perusahaan. Persamaan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Selain itu terdapat beberapa peneliti sebelumnya juga melakukan penelitian di lokasi yang sama dengan penelitian ini yaitu di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Perbedaan dari penelitian sebelumnya dengan penelitian ini terdapat pada variabel independen yaitu Proporsi Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Asing, Dewan Direksi, *Leverage*, Struktur Modal, Likuiditas, Intellectual Capital, Keputusan Investasi dan Komite Audit. Perbedaan lainnya terdapat pada lokasi penelitian yang digunakan peneliti sebelumnya yaitu perusahaan sector perbankan, perusahaan pertambangan dan sector industri retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

