

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai penerapan *Good Corporate Governance* pada kinerja perusahaan dapat terjadi karena adanya keterkaitan indikator-indikator yang dapat mendukung dalam mempengaruhi kinerja perusahaan seperti struktur kepemilikan yang terdiri atas kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, dewan komisaris, serta komite audit yang telah dilakukan oleh penelitian terdahulu.

Tabel 2.1 Identifikasi hasil penelitian sebelumnya.

No.	Nama Peneliti & Tahun	Variabel	Alat Uji	Kesimpulan
1.	Lusye Corvanty K (2013)	Variabel Dependen : Manajemen Laba (Y ₁) dan Kinerja Keuangan (Y ₂), sedangkan Variabel Independen : <i>Corporate Governance</i> (kepemilikan manajerial, dewan komisaris, komite audit) dan struktur kepemilikan.	- Uji regresi linear berganda	- Hasil penelitian membuktikan bahwa mekanisme <i>corporate governance</i> yang terdiri dari kepemilikan manajerial, komisaris independen serta komite audit, belum dapat mengurangi praktek manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen. - Kepemilikan manajerial, dan komite audit tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan. Namun komisaris independen mampu meningkatkan kinerja keuangan. - Struktur kepemilikan

				<p>yang ada dalam perusahaan belum dapat mengurangi praktek manajemen laba.</p> <p>- Struktur kepemilikan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Begitu juga dengan manajemen laba tidak terbukti berpengaruh secara langsung terhadap kinerja keuangan.</p>
2.	Rizky Arifani (2013)	<p>Variabel Dependen : Kinerja Keuangan diukur dengan ROE, sedangkan Variabel Independen : komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan proporsi dewan komisaris independen.</p>	<p>- Uji regresi linear : uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji normalitas. Serta uji hipotesis statistik.</p>	<p>1. H1 : hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE maka pengujian hipotesis 1 diterima.</p> <p>2. H2 : hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE maka pengujian hipotesis 2 ditolak.</p> <p>3. H3 : hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE maka pengujian hipotesis 3 diterima.</p> <p>4. H4 : hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen mempunyai pengaruh positif secara signifikan</p>

				terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE maka pengujian hipotesis 4 diterima.
3.	Dian Prasinta (2012)	Variabel Dependen : Kinerja keuangan, Sedangkan variabel independen : <i>Good Corporate Governance</i> dengan indikator pengukuran skor CGPI.	<ul style="list-style-type: none"> - Analisis regresi sederhana - Statistik deskriptif - Uji signifikansi parameter individual (uji t) - Uji koefisien determinasi (uji R^2) 	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Good Corporate Governance</i> yang diprosikan skor CGPI tidak berpengaruh terhadap ROA, skor CGPI berpengaruh positif terhadap ROE, dan skor CGPI tidak berpengaruh terhadap <i>Tobin's Q</i> .
4.	V. Titi Purwantini (2012)	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y_1) dan Kinerja Keuangan (Y_2), sedangkan Variabel Independen : Independensi Dewan Komisaris (X_1), Kepemilikan Institusional (X_2), Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi (X_3).	<ul style="list-style-type: none"> - Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas dan Uji Autokorelasi meliputi Uji Heteroskedastisitas dan Uji Multikolinieritas) - Uji hipotesis 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil penelitian ini dengan pengujian regresi (uji t, uji F) menunjukkan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. 2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif artinya semakin besar kepemilikan institusional maka nilai perusahaan semakin turun. 3. Hasil penelitian ini

			regresi berganda (Uji signifikansi parameter (uji t), Uji signifikansi simultan (uji F), koefisien determinasi (uji R^2).	menunjukkan bahwa kepemilikan terkonsentrasi mempengaruhi secara positif nilai perusahaan dan kinerja keuangan. 4. Hasil penelitian dengan uji R^2 menunjukkan bahwa variabel independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional maupun kepemilikan terkonsentrasi memberikan informasi yang besar persentasenya pada nilai perusahaan. 5. Hasil penelitian dengan uji R^2 menunjukkan bahwa variabel independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional maupun kepemilikan terkonsentrasi memberikan informasi yang kecil persentasenya pada kinerja perusahaan baik ROA maupun ROE.
--	--	--	--	---

Sumber : diolah oleh peneliti.

Persamaan dan perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini.

1. Lusye Corvanty Kumaat (2013)

- Persamaan : a. Topik yang diangkat dalam penelitian ini terkait dengan *Corporate Governance* dan kinerja keuangan.

- b. Menjelaskan indikator yang mendukung *corporate governance* meliputi kepemilikan manajerial, dewan komisaris dan komite audit.
- c. Pengujian data yang digunakan peneliti terdahulu dan saat ini dengan menggunakan uji regresi linear berganda.

- Perbedaan :
- a. Peneliti terdahulu menggunakan dua variabel dependen yaitu manajemen laba dan kinerja keuangan, sedangkan peneliti saat ini hanya menggunakan satu variabel dependen yaitu kinerja keuangan.
 - b. Data yang digunakan oleh penelitian terdahulu berupa data sekunder berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur periode tahun 2007-2011, sedangkan peneliti saat ini menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur periode tahun 2011-2013.

2. Rizky Arifani (2013)

- Persamaan :
- a. Topik yang diangkat terkait dengan *corporate governance* dan kinerja keuangan.
 - b. Variabel independen yang digunakan adalah *corporate governance* meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan komite audit.

- c. Pengujian data pada penelitian menggunakan uji regresi linear berganda, dan uji hipotesis statistik.

- Perbedaan :
- a. Dalam mengukur kinerja keuangan, penelitian terdahulu hanya menggunakan alat ukur ROE saja, sedangkan peneliti saat ini menggunakan alat ukur ROA dan *Tobin's Q*.
 - b. Penelitian terdahulu menggunakan data laporan keuangan dari jumlah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2011, sedangkan peneliti saat ini menggunakan data laporan keuangan dari jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013.

3. Dian Prasinta (2012)

- Persamaan :
- a. Topik yang diangkat terkait dengan *corporate governance* dan kinerja keuangan.
 - b. Variabel dependen menggunakan kinerja keuangan yang diukur dengan *return on assets* (ROA) dan *Tobin's Q*.

- Perbedaan :
- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen *corporate governance* yang diukur berdasarkan indikator dengan skor CGPI, sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen *corporate*

governance yang meliputi indikator-indikator pendukung sistem ini seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit.

- b. Data yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah data sekunder berupa laporan CGPI dan laporan keuangan dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria menurut *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang telah diaudit pada tahun 2006-2010. Sedangkan, peneliti saat ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah diaudit pada tahun 2011-2013.

4. V. Titi Purwantini (2012)

Persamaan : a. Topik yang diangkat terkait dengan *corporate governance* dan kinerja keuangan.

- b. Pengukuran variabel dependen *return on assets* (ROA) dan *Tobin's Q*.

Perbedaan : a. Peneliti terdahulu menggunakan dua variabel dependen yaitu Nilai perusahaan (Y_1) dan Kinerja keuangan (Y_2). Sedangkan, peneliti saat ini menggunakan satu variabel dependen yaitu kinerja keuangan.

- b. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen yaitu *corporate governance* meliputi tiga indikator seperti independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional dan struktur kepemilikan. Sedangkan, peneliti saat ini menggunakan variabel independen yaitu *corporate governance* meliputi empat indikator seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit.
- c. Data peneliti terdahulu menggunakan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007. Sedangkan, peneliti saat ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.

2.2 Landasan Teori

Teori yang digunakan untuk mendasari dan mendukung penelitian ini antara lain meliputi :

2.2.1 *Agency Theory*

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Konsep *Agency Theory* menurut Scott (1997: 305) adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*, dimana *principal* adalah pihak yang mempekerjakan *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*. Pendapat

lain mengenai *agency theory* juga dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam Dian Prasinta (2012) bahwa hubungan keagenan adalah sebagai kontrak, dimana satu atau beberapa orang (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan sejumlah jasa dan mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen tersebut. Sedangkan menurut Rizky (2013) Teori agensi merupakan suatu konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer). Sehingga di dalam hubungan keagenan tersebut terdapat suatu kontrak dimana pihak *principal* memberi wewenang kepada *agent* untuk mengelola usahanya dan membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*. Menurut Iqbal Bukhori (2012), *Principal* yang tidak mampu mengelola perusahaannya sendiri menyerahkan tanggung jawab operasional perusahaannya kepada *agent* sesuai dengan kontrak kerja. Pihak manajemen sebagai *agent* bertanggung jawab secara moral dan professional menjalankan perusahaan sebaik mungkin untuk mengoptimalkan operasi dan laba perusahaan. Dengan demikian di dalam satu perusahaan terdapat dua kepentingan yang berbeda yaitu kepentingan untuk mengoptimalkan keuntungan bagi perusahaan milik *principal* dan kepentingan pribadi *agent* yang memegang tanggung jawab besar untuk mendapatkan imbalan yang besar pula, dengan kata lain kepentingan pribadi *agent* sendiri.

Agency theory (teori keagenan) dilandasi oleh tiga asumsi menurut Eisenhard (1980) dalam Iqbal Bukhori (2012) yaitu :

1. Asumsi tentang sifat manusia

Asumsi tentang manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai resiko (*risk aversion*).

2. Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisien sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *asymmetric information* antara *principal* dan *agent*.

3. Asumsi tentang informasi

Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang diperjual belikan.

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris, 2004). Posisi *agent* sebagai pemegang kunci informasi dan *principal* sebagai penerima informasi dari *agent* dapat memicu munculnya suatu permasalahan dalam hubungan keagenan. Menurut Meisser, et al (2006:7) hubungan keagenan dibagi atas dua permasalahan yaitu:

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

Asimetri informasi (*assymetry information*) yaitu dimana manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Menurut Scott (2000) terdapat dua macam asimetri informasi, yaitu :

1. *Adverse Selection*

Adverse Selection terjadi karena manajer atau beberapa orang yang ada di dalam perusahaan mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor dari pihak luar. Manajemen memilih-milih informasi yang akan dibagikan pada investor. Dapat dengan memilih-milih informasi yang di *share*, atau menahan informasi penting perusahaan dan atau mempercepat informasi yang disampaikan pada investor tertentu yang mempunyai hubungan istimewa.

2. *Moral Hazard*

Moral Hazard terjadi karena kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman, sehingga manajer dapat melakukan tindakan di luar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak untuk dilakukan.

Konflik kepentingan dalam hubungan keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Ibrahim (2007) terjadi antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) karena kemungkinan *agent* bertindak tidak sesuai dengan kepentingan *principal*. Teori agensi mampu menjelaskan potensi konflik kepentingan diantara berbagai pihak yang berkepentingan dalam perusahaan

tersebut. Konflik kepentingan ini terjadi dikarenakan perbedaan tujuan dari masing-masing pihak berdasarkan posisi dan kepentingannya terhadap perusahaan. Sebagai *agent*, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun demikian manajer juga menginginkan untuk selalu memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak.

Masalah agensi yang disebabkan karena konflik kepentingan dan asimetri informasi, maka perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam J.Robert (2011) membagi biaya keagenan menjadi tiga yaitu :

1. *Monitoring Cost*

Monitoring cost adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh *principal* untuk memonitor perilaku *agent*.

2. *Bonding Cost*

Bonding cost adalah biaya yang ditanggung oleh *agent* untuk menetapkan dan memenuhi mekanisme yang menjamin bahwa *agent* akan bertindak untuk kepentingan *principal*.

3. *Residual Loss*

Residual loss adalah nilai kerugian yang dialami *principal* akibat keputusan yang diambil oleh *agent* yang menyimpang dari keputusan yang dibuat oleh *principal*.

Asimetri antara manajemen dengan pemilik memberikan kesempatan kepada manajer untuk berlaku oportunistik untuk memperoleh keuntungan pribadi. Misalnya dengan tidak menyampaikan laporan keuangan sesuai dengan kenyataan

yang sebenarnya untuk mendapatkan bonus pribadi. Manajer dapat melakukan manajemen laba untuk menyesatkan pemilik mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Maka untuk meminimalisasi asimetri informasi ini perlu dilakukan pengawasan dan pengendalian pengelolaan perusahaan untuk memastikan bahwa pengelolaan perusahaan ini dapat berjalan dengan penuh kepatuhan yang sesuai dengan peraturan dan ketentuan yang berlaku (Rizky, 2013).

2.2.2 Kinerja Keuangan Perusahaan

1. Pengertian kinerja keuangan perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut Sucipto (2003) pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan di masa lalu seringkali digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan

kinerja di masa depan dan hal lain yang langsung menarik perhatian pemakai seperti pembayaran dividen, upah, pergerakan harga sekuritas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya ketika jatuh tempo.

Informasi kinerja perusahaan terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumber daya ekonomi yang mungkin di kendalikan di masa depan. Informasi fluktuasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada, disamping itu informasi tersebut juga dapat berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya.

2. Rasio keuangan dapat dikategorikan menurut M. Hanafi & Abd halim (2012; 74-85) sebagai berikut :

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan).

b. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.

c. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang

tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Terdapat tiga rasio yang sering digunakan dalam mengukur rasio profitabilitas yaitu : *profit margin*, *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE).

e. Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Pada rasio ini dilihat berdasarkan sudut pandang investor dan pihak manajemen guna mengetahui perkembangan nilai perusahaan.

3. Faktor-faktor yang digunakan peneliti dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan

a. *Return On Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu, menurut Hanafi dan Halim (2003:27). Dengan mengetahui *Return on Assets* (ROA), kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan.

Laba bersih (*net income*) merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan. Laba dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan

untuk mendapat pinjaman dan pendanaan ekuitas, posisi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk berubah. Jumlah keuntungan (laba) yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau *trend* keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat penting yang perlu mendapat perhatian penganalisa di dalam menilai profitabilitas suatu perusahaan. Munawir (2001:57) menjelaskan bahwa profitabilitas atau rentabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi, oleh karena itu keuntungan yang besar tidak menjamin atau bukan merupakan ukuran bahwa perusahaan itu *rentable*. Bagi manajemen atau pihak-pihak yang lain, rentabilitas yang tinggi lebih penting daripada keuntungan yang besar.

Return on Assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor, karena tingkat pengembalian atau deviden akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007: 196) angka ROA dapat dikatakan baik apabila $> 2\%$.

Return on Assets (ROA) dapat membantu perusahaan yang telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik untuk dapat mengukur efisiensi

penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi. Sehingga untuk perhitungan *return on asset* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

b. *Tobin's Q*

Tobin's Q atau yang biasa disebut Q ratio merupakan rasio yang membandingkan antara nilai pasar aset dengan nilai pengantinya. Rasio ini diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1968. James Tobin adalah ekonom Amerika yang berhasil meraih nobel di bidang ekonomi dengan mengajukan hipotesis bahwa nilai pasar suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya penggantian aktiva perusahaan tersebut sehingga menciptakan keadaan ekuilibrium.

Pengertian Tobin's Q ini menurut James Tobin sebagaimana yang dikutip oleh Carlton & Perloff (2000) adalah sebagai berikut:

“The ratio of the market value of a firm's asset (as measured by the market value of its outstanding stock and debt) to the replacement cost of the firm's asset”.

Pengertian tersebut menyatakan bahwa nilai *Tobin's Q* merupakan Rasio nilai pasar dari aset suatu perusahaan (yang diukur dengan nilai pasar dari saham yang beredar dan hutang) dengan biaya penggantian aset perusahaan. Simbol dari

Tobin's Q adalah "Q". Q rendah (antara 0 dan 1) berarti bahwa biaya untuk mengganti aset perusahaan adalah lebih besar dari nilai sahamnya. Hal ini menyatakan bahwa saham *undervalued*. Sebaliknya, Q tinggi (lebih dari 1) menyatakan bahwa saham perusahaan lebih mahal daripada biaya penggantian aset yang berarti bahwa saham tersebut dinilai terlalu tinggi. Ukuran penilaian saham ini merupakan faktor pendorong di balik keputusan investasi dalam model *Tobin's Q*.

Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004).

Jadi semakin besar nilai *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004). Sehingga untuk perhitungan *Tobin's Q* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Tobin's Q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

2.2.3 *Good Corporate Governance*

1. Pengertian *Good Corporate Governance* (GCG)

Pasal 1 Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002, tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan *Good Corporate Governance* pada BUMN menyatakan bahwa *corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memerhatikan pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* sesuai dengan Pasal 3 Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002, tanggal 31 Juli 2002 tentang Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada BUMN sebagai berikut :

a. Transparansi (*Transparency*)

Keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan pengungkapan informasi materil yang relevan mengenai perusahaan.

b. Pengungkapan (*Disclosure*)

Penyajian informasi kepada para pemangku kepentingan, baik diminta maupun tidak diminta, mengenai hal-hal yang berkenaan dengan kinerja operasional, keuangan, dan risiko usaha perusahaan.

c. Kemandirian (*Independence*)

Suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa konflik kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang

tidak sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

d. Akuntabilitas (*Accountability*)

Kejelasan fungsi pelaksanaan serta pertanggungjawaban manajemen perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif dan ekonomis.

e. Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Kesesuaian pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

f. Kewajaran (*Fairness*)

Keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak pemangkukepentingan yang timbul sebagai akibat dari perjanjian dan peraturan perundang-undang yang berlaku.

Penelitian mengenai *corporate governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang dimaksudkan untuk memastikan bahwa tindakan tim manajemen benar-benar untuk kepentingan shareholder (terutama *minority interest*). Menurut Barnhart & Rosenstein (1998) dalam V.Titi (2012) mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok. Pertama berupa *Internal Mechanism* (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi/komisaris, kepemilikan manajerial, dan komposisi eksekutif. Kedua, *External Mechanism* (mekanisme eksternal), seperti pengendalian oleh pasar dan level debt financing. Sedangkan menurut Iskander & Chamlou (2000) dalam V.Titi (2012) mekanisme

pengawasan dalam corporate governance juga dibagi menjadi dua kelompok yaitu *Internal* dan *Exsternal Mechanism*.

- a. *Internal Mechanism* adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur kepemilikan dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham, komposisi dewan komisaris, komposisi dewan direksi dan pertemuan dengan board of directors.
- b. *Exsternal Mechanism* adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal perusahaan seperti pengendalian oleh perusahaan dan pengendalian oleh pasar.

2. Indikator-indikator yang digunakan peneliti untuk mendukung *good corporate governance* sebagai variabel independen diantaranya sebagai berikut :

- a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2005). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang

lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Menurut Shleifer and Vishny (dalam Barnae dan Rubin, 2005) bahwa *Institutional Shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Begitu pula penelitian Wening (2009) semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional memiliki kelebihan antara lain:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Adanya Kepemilikan Institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham yang mewakili suatu sumber kekuasaan dapat digunakan untuk mendukung atau melawan terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Semakin besar kepemilikan institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk

mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Sehingga untuk perhitungan kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{saham investor institusi}}{\text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan diantara direktur dan komisaris (Diyah dan Erman, 2009). Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Namun ketika kepemilikan saham oleh manajemen dinilai rendah maka akan ada kecenderungan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang meningkat. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya, sehingga permasalahan antara agen dan principal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer berperan sama sebagai pemegang saham.

Kepemilikan manajerial dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang, yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan ketidakseimbangan. Pendekatan keagenan menganggap kepemilikan manajerial sebagai suatu instrument atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim terhadap

sebuah perusahaan. Sedangkan, pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang kepemilikan manajerial sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider* dengan *outsider* melalui pengungkapan informasi di perusahaan. Dalam proses meningkatkan kepemilikan manajerial digunakan salah satu cara untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan. Dengan meningkatnya kepemilikan manajerial maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya, sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi keinginan dari para pemegang saham. Sehingga untuk perhitungan kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{kepemilikan saham manajer}}{\text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

c. Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai, bebas dari pengaruh yang berhubungan dengan kepentingan pribadi atau pihak lain, serta dapat bertindak secara objektif dan independen dengan berpedoman pada prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (*transparency, accountability, responsibility, dan fairness*).

Dewan komisaris suatu organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi dalam melaksanakan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) pada jenjang organisasi di sebuah perusahaan. Salah satu aktivitas yang dilakukan

dewan komisaris dengan mengadakan rapat dewan komisaris yang merupakan media komunikasi dan koordinasi diantara anggota-anggota dewan komisaris dalam menjalankan tugasnya sebagai pengawas manajemen. Dalam rapat tersebut, akan membahas masalah mengenai arah dan strategi perusahaan, evaluasi kebijakan yang telah diambil atau dilakukan oleh manajemen, dan mengatasi masalah benturan kepentingan (FCGI, 2002). Oleh karena itu, semakin sering dewan komisaris mengadakan rapat diharapkan *monitoring* (pengawasan) yang dilakukan oleh dewan komisaris akan semakin baik.

Pengungkapan informasi sosial perusahaan juga akan semakin luas melalui hasil rapat dewan komisaris sehingga hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Xie et al. (2003) dalam Waryanto (2010) yang menemukan bahwa semakin sering dewan komisaris mengadakan rapat, maka fungsi pengawasan semakin efektif sehingga pengungkapan yang dilakukan perusahaan akan semakin luas. Dalam melaksanakan tugas, dewan komisaris bertanggung jawab kepada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pertanggungjawaban Dewan Komisaris kepada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) merupakan perwujudan akuntabilitas pengawasan atas pengelolaan perusahaan dalam rangka pelaksanaan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG).

Keberadaan dewan komisaris dimaksudkan untuk menciptakan iklim yang lebih objektif dan independen, dan juga untuk menjaga “*fairness*” serta mampu memberikan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas, bahkan kepentingan para *stakeholders* lainnya. Menurut Robert L. Tricker (1984)

menyatakan bahwa di Amerika Serikat dan beberapa Negara lainnya, *outside director* (semacam komisaris independen) berfungsi untuk memberikan penilaian yang objektif dan independen yang dapat dijadikan pertimbangan board dalam pengambilan keputusan. *Outside director* (Komisaris independen) ini memiliki kontribusi yang sangat penting sebagai bagian dari mekanisme *checks and balances* untuk memastikan bahwa *Executive Directors* (*Board of Directors*) tidak memanfaatkan perusahaan untuk kepentingan pribadi.

Dari penjelasan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa pada dasarnya semua komisaris bersifat independen, dengan pengertian bahwa mereka diharapkan mampu melaksanakan tugas-tugasnya secara independen, semata-mata demi kepentingan perusahaan, dan terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan. Sehingga kinerja dewan komisaris dapat dievaluasi berdasarkan unsur-unsur penilaian kinerja yang disusun secara mandiri oleh dewan komisaris, serta pelaksanaan penilaian dilakukan pada setiap akhir periode, dan hasil penilaian kinerja dalam hal ini dewan komisaris disampaikan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Adapun untuk mengetahui kinerja dewan komisaris berdasarkan aktivitas yang dilakukan di perusahaan maka dapat dihitung berdasarkan jumlah rapat dewan komisaris. Jumlah rapat dewan komisaris adalah jumlah pertemuan atau rapat yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam waktu satu tahun. Jumlah rapat dewan komisaris diukur dengan melihat jumlah rapat yang dilakukan oleh dewan komisaris pada laporan tahunan atau *annual report* perusahaan.

d. Komite Audit

Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) mendefinisikan komite audit yaitu Suatu komite yang bekerja secara professional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan dengan demikian tugas yang dilakukan oleh komite audit adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan (Kanaka puradiredja dkk, 2006).

Ketentuan mengenai Komite Audit BUMN diatur dalam Undang-undang No.19 Tahun 2003 tanggal 19 Juni 2003. Pasal 70 UU tersebut menyebutkan bahwa komisaris dan dewan pengawas BUMN wajib membentuk Komite Audit yang bekerja secara kolektif dan berfungsi untuk membantu komisaris dan dewan pengawas dalam melaksanakan tugasnya. Komite Audit tersebut dipimpin oleh seorang ketua yang bertanggung jawab kepada komisaris atau dewan pengawas.

Komite Audit di BUMN yang sudah menjadi perusahaan terbuka (*go public*) diatur dengan Keputusan Menteri BUMN No. KEP-103/MBU/2002 Tanggal 4 Juni 2002 tentang Pembentukan Komite Audit bagi BUMN. Pasal 3 ayat 1 dalam Keputusan Menteri BUMN tersebut menyatakan bahwa tugas komite audit memiliki lima tugas sebagai berikut :

- a. Menilai pelaksanaan kegiatan serta hasil audit yang dilakukan oleh Satuan Pengawasan Internal (SPI) maupun auditor eksternal sehingga pelaksanaan dan pelaporan yang tidak memenuhi standar dapat dicegah.

- b. Memberikan rekomendasi mengenai penyempurnaan sistem pengendalian manajemen perusahaan serta pelaksanaannya.
- c. Memastikan bahwa telah terdapat prosedur penelaahan yang memuaskan terhadap informasi yang dikeluarkan oleh BUMN kepada pemegang saham, termasuk brosur, laporan keuangan berkala, proyeksi dan informasi keuangan lainnya.
- d. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian komisaris atau dewan pengawas.
- e. Melaksanakan tugas lain yang diberikan oleh komisaris atau dewan pengawas sepanjang masih berada dalam lingkup tugas dan kewajiban komisaris atau dewan pengawas berdasarkan ketentuan perundang-undangan yang berlaku.

Komite Audit diharapkan untuk mentaati seluruh ketentuan yang berlaku sebagaimana ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI), maupun keputusan menteri BUMN bagi BUMN yang sudah menjadi perusahaan terbuka (*go public*). Selain itu, Komite Audit juga dapat menilai efektivitas pengendalian internal (*internal control*), termasuk fungsi auditor internal maupun Satuan Pengawasan Internal (SPI), sehingga dapat memberikan rekomendasi tentang peningkatan efektivitas auditor internal guna meningkatkan sistem pengendalian internal perusahaan.

Berdasarkan keputusan ketua Bapepam Nomor Kep-24/PM/2004 dalam peraturan Nomor IX/I.5 disebutkan bahwa komite audit mengadakan rapat sekurang-kurangnya sama dengan ketentuan minimal rapat dewan komisaris yang

ditetapkan dalam anggaran dasar perusahaan. Rapat komite audit merupakan koordinasi antara anggota-anggotanya agar dapat menjalankan tugas secara efektif dalam hal pengawasan laporan keuangan, pengendalian internal, dan pelaksanaan *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan. Dengan semakin sering mengadakan rapat, maka koordinasi komite audit akan semakin baik sehingga dapat melaksanakan pengawasan terhadap manajemen dengan lebih efektif dan diharapkan dapat mendukung peningkatan pengungkapan informasi sosial dan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan.

Adapun untuk mengetahui kinerja komite audit berdasarkan aktivitas yang dilakukan di perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan jumlah rapat yang dilakukan oleh komite audit. Jumlah rapat komite audit adalah jumlah pertemuan atau rapat yang dilakukan oleh Komite Audit dalam waktu satu tahun. Jumlah rapat komite audit diukur dengan melihat jumlah rapat yang dilakukan oleh Komite Audit pada laporan tahunan atau *annual report* perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Murwaningsari (2009) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Chantrataragul (2007) dalam Puspitasari dan Ermawati (2010) meneliti mengenai konsentrasi kepemilikan dalam hubungannya dengan kinerja keuangan badan usaha di Thailand. Hasil penelitian adalah semakin tinggi konsentrasi kepemilikan, maka akan menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik.

Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan perusahaan juga ditunjukkan dari hasil penelitian Rosyada (2012). Adanya kepemilikan institusional dianggap sebagai kontroler bagi perusahaan untuk menciptakan kinerja yang baik dan semakin meningkat.

2.2.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Mehran (1994) dalam Puspitasari dan Ermawati (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara persentase saham yang dimiliki pihak manajer dengan kinerja keuangan badan usaha. Rosyada (2012) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan saham manajerial terhadap kinerja keuangan.

Kepemilikan saham perusahaan oleh manajer cenderung melakukan strategi untuk meningkatkan kinerja keuangan jangka panjangnya. Insentif berupa saham yang diberikan kepada pihak manajer memacu mereka untuk bekerja lebih keras dan cerdas dalam meningkatkan nilai badan usaha yang juga merupakan milik pihak manajer.

2.2.6 Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan komisaris adalah anggota yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen.

Dalam penelitian Farida, Prasetyo, dan Herwiyanti (2010), menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pathan,

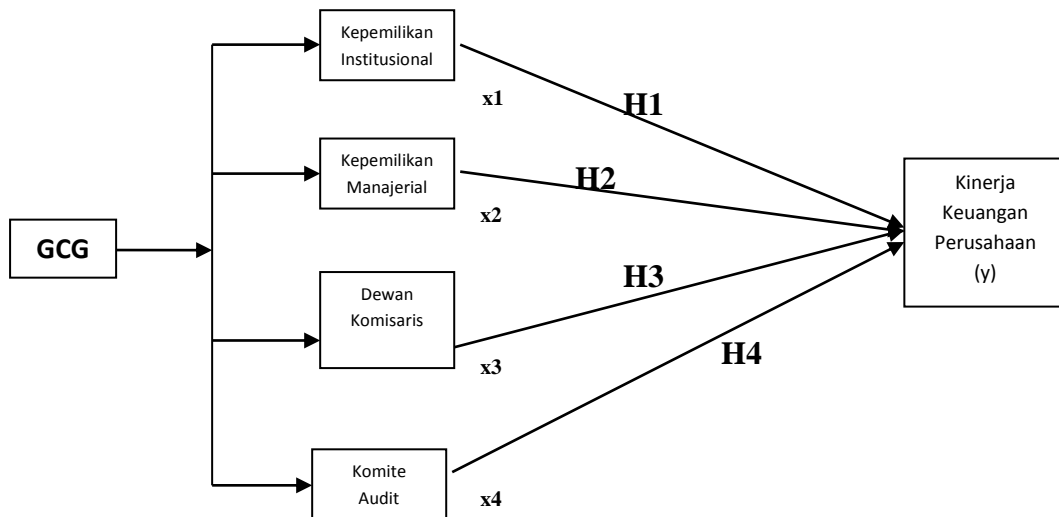
Skully, dan Wickramanayake (2007), dan Abor dan Biekpe (2007) dalam Santoso (2012) menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara proporsi komisaris dengan kinerja perusahaan, khususnya profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosyada juga menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berbagai penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar jumlah dewan komisaris maka keputusan yang dibuat dewan komisaris lebih mengutamakan kepada kepentingan perusahaan, sehingga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Santoso, 2012).

2.2.7 Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Sam'ani (2008) menyebutkan bahwa jumlah komite audit memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Menurut Sam'ani (2008) komite audit meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui: (1) pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi secara umum, dan (2) mengawasi proses audit secara keseluruhan. Hasilnya mengindikasikan bahwa adanya komite audit memiliki konsekuensi pada laporan keuangan yaitu: (1) berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat (2) berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat dan (3) berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan ilegal.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.3.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

H3 : Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

H4 : Komite Audit berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.