

Mekanisme Monitoring, Bonding Dan Ukuran Perusahaan Pada Kinerja Perusahaan

Riskin Hidayat¹⁾, Rosita^{2)*}, Heri Susanto³⁾, Ida Ayu Kade Rachmawati⁴⁾

¹⁾Universitas YPPI Rembang, ²⁾Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta, ³⁾UPN "Veteran" Yogyakarta,

⁴⁾Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta

*Corresponding Author: rositasetiawan@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of bonding and monitoring mechanisms, as well as firm size, on firm performance across various industries listed on the Indonesia Stock Exchange. The study population consists of 45 companies from diverse industries. The research sample was obtained using purposive sampling, resulting in a sample of 14 companies. The findings of the study indicate that institutional ownership and debt have a significant positive effect on firm financial performance. However, firm size does not have a significant negative impact on firm performance. In this context, bonding and monitoring mechanisms, as well as institutional ownership and debt levels, play a crucial role in enhancing the financial performance of companies in the Indonesian Stock Exchange. These findings provide insights for managers and stakeholders to consider appropriate ownership strategies and debt structures to improve firm performance. Furthermore, firm size is not considered a critical factor influencing firm performance in the context of this research.

Keywords: Monitoring, Bonding, Company Size, Company Performance

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan yang dicapai dalam operasionalnya. Evaluasi kinerja keuangan menjadi faktor penting dalam penilaian keseluruhan perusahaan, termasuk penilaian terhadap aset, utang, likuiditas, dan lainnya. Untuk mengukur kinerja perusahaan, analisis dilakukan terhadap laporan keuangan yang dapat menghasilkan rasio keuangan untuk menilai kesehatan perusahaan. Melalui analisis rasio keuangan, manajemen dapat mengidentifikasi keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Selain itu, analisis rasio keuangan juga membantu pelaku bisnis dalam mengevaluasi kinerja perusahaan secara keseluruhan. (Harahap dkk., 2021).

Studi ini memproksi rasio kinerja perusahaan dengan *return on assets* (ROA). *Return on assets* penting bagi manajemen perusahaan dalam mengevaluasi tingkat efektivitas dan efisiensinya dalam mengelola aktiva yang dimiliki. ROA dapat memperhitungkan kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh laba secara keseluruhan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, berarti semakin baik tingkat efektivitas dan efisiensi penggunaan aktiva yang dimiliki, dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar ataupun sebaliknya (Situmorang & Sudana, 2017). Studi mengambil sampel perusahaan aneka industri. Data kinerja perusahaan aneka industri yang diproksikan dengan ROA bisa dilihat pada Tabel 1 berikut.

**Tabel 1. Data ROA Perusahaan Aneka Industri
 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020**

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	AUTO	2,25	3,31	3,71	5,1	2,81
2	BRAM	4,31	7,53	8,07	5,22	3,23
3	INDS	0,08	2	4,67	3,58	4,42
4	PRAS	0,42	-0,17	-0,21	-2,63	0,4
5	SRIL	7,11	6,27	6,75	5,62	5,34
6	GDYR	-0,09	1,47	-0,72	-1,69	-0,42
7	IMAS	-0,09	-1,22	-0,2	-0,24	0,42
8	SMSM	20,78	22,27	22,73	0,19	7,23
9	ESTI	-18,17	6,33	-2,77	-0,05	1,22
10	TRIS	6,52	3,94	2,61	2,03	2,96
11	JECC	0,18	8,34	4,32	5,09	3,54
12	KBLI	7,43	17,87	11,91	10,78	3,09
13	KBLM	1,95	3,32	3,56	2,94	0,78
14	VOKS	0,02	9,59	7,88	6,86	2,03
Rerata		2,34	6,49	5,17	3,06	2,65

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023 diolah

Agar perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan sehat, dapat melindungi kepentingan pelanggan serta tidak terjadi konflik kepentingan antara manajer dengan pemilik maka dalam kerangka teori keagenan menurut Jensen & Meckling (1976) perusahaan perlu untuk menerapkan mekanisme *monitoring* dan *bonding*. Dalam studi ini diprosisikan dengan kepemilikan institusional sebagai mekanisme *monitoring* dan hutang sebagai mekanisme *bonding*. Kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi yang cukup besar dalam pasar modal. Semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh institusi menyebabkan pengawasan yang dilakukan lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer. Penelitian yang dilakukan oleh Sari et al., (2019), Anthony Holly & Lukman (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Afifah & Dwi Soegiarto, (2014) dan Eva Elisetiawati & Budi Artinah, APRIL 2016, VOLUME 17 NOMOR 1 Jurnal Manajemen dan Akuntansi yang menunjukkan bahwa ukuran kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kepemilikan institusional memiliki arti pengawasan manajemen yang bertujuan untuk mendorong peningkatan pengawasan pada perusahaan. Kepemilikan institusional umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga menjadikan proses *monitoring* terhadap manajer menjadi lebih baik (Anjani & Yadnya, 2017). Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Tingginya investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen karena pada umumnya pihak institusi memiliki divisi investasi tersendiri sehingga menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar dan ketat yang kemudian dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer sehingga kepentingan antara pengelola dan pemilik dapat selaras, hal ini dapat berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Dari penelitian Mattiara et al., (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian Erawati & Wahyuni, (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian

tersebut berbeda dengan Firmansyah & Idayati (2021) dan Hartati (2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hutang sebagai proksi dalam mekanisme *bonding* sangat penting untuk meminimalisir perilaku *opportunistic* manajer yang bisa merugikan perusahaan. Hutang adalah penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi dalam perusahaan dapat saja meningkatkan laba perusahaan tetapi di lain sisi dapat menimbulkan risiko kerugian yang tinggi karena beban hutang perusahaan akan menimbulkan risiko beban bunga yang dibayar yang pada akhirnya dapat mempengaruhi arus kas dan laba perusahaan Firmansyah & Idayati (2021), sehingga penggunaan hutang dalam mekanisme *bonding* harus proporsional dan terukur. Hasil penelitian Hasan & Hermanto, (2017) menunjukkan bahwa rasio hutang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian Simangunsong, dkk (2021), Bhakti Helvi Rambe, (2020) Jurnal Ecobisma Vol 7 No 1 dan Lufdijianto (2014) menunjukkan bahwa *hutang* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Selain kedua mekanisme tersebut untuk meminimalisir konflik keagenan dalam perusahaan, maka pada riset ini juga dimasukkan ukuran perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi yang akan memaparkan sinyal positif kepada investor atau kreditur untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan sehingga menyebabkan pengguna dana eksternal meningkat (Erawati dan Wahyuni, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan Erawati dan Wahyuni, (2019), Maryadi dan Dermawan, (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Dari uraian tersebut di atas, dimana terdapat hasil penelitian yang kontradiktif dan rata-rata data kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 ke tahun 2017 mengalami kenaikan yang signifikan, namun pada tahun 2017 sampai 2020 mengalami penurunan, terutama pada tahun 2020 kemungkinan besar terdampak pandemi Covid-19. Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji mekanisme *bonding* dan *monitoring* sebagai mekanisme dalam teori keagenan serta ukuran perusahaan pengaruhnya pada kinerja perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Studi Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara prinsipal sebagai pemilik dengan manajemen sebagai agen. Teori keagenan memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai agen cenderung bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan bertindak untuk kepentingan para pemegang saham, sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen selaku agen dengan pemegang saham selaku prinsipal atau pemilik (Jensen dan Meckling, 1976). Terdapat beberapa mekanisme untuk meminimalisir konflik keagenan tersebut, yaitu mekanisme *monitoring* yang dalam studi ini diproksikan dengan kepemilikan institusional dan mekanisme *bonding* yang dalam studi ini diproksikan dengan hutang. Kedua mekanisme tersebut dan ukuran perusahaan diharapkan bisa meningkatkan kinerja perusahaan.

Hubungan Mekanisme *Monitoring* dengan Kinerja Perusahaan

Mekanisme *monitoring* pada studi ini diproksi dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional menurut Jensen dan Meckling (1976) merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini institusi yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusional serta mampu mengendalikan pihak manajemen. Kepemilikan institusional diharapkan dapat mengendalikan pihak manajemen sehingga dapat mengurangi atau meminimalisir tindakan penyelewengan dalam perusahaan dengan begitu kinerja keuangan perusahaan akan semakin optimal (Sari dkk, 2019). Tingginya jumlah investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen karena pada umumnya pihak institusi memiliki divisi investasi tersendiri, sehingga menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar dan ketat yang kemudian dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer sehingga kepentingan antara pengelola dan pemilik dapat selaras hal ini dapat berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Sesuai dengan fungsinya, peran pemilik institusional dalam suatu perusahaan adalah melakukan kontrol terhadap perilaku *opportunistic* manajer agar tidak bertindak atas kepentingan diri sendiri, tapi bertindak untuk kepentingan perusahaan, dalam hal ini adalah meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian Simangunsong, dkk (2021), Sari, dkk (2019) serta Fristanto dan Yolanda (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hubungan Mekanisme *Bonding* dengan Kinerja Perusahaan

Mekanisme *bonding* pada studi ini diproksikan dengan hutang karena hutang pada teori agensi fungsinya untuk mengurangi kesempatan manajer dalam memanfaatkan *free cash flow* untuk kepentingannya sendiri. Hutang yang digunakan untuk investasi yang menguntungkan, akan bisa meningkatkan kinerja perusahaan (Triyana, 2017). Semakin tinggi hutang perusahaan, semakin baik transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki proporsi hutang lebih dalam struktur permodalannya maka mempunyai biaya agensi yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki hutang tinggi mempunyai kewajiban yang lebih tinggi untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang.

Penggunaan hutang dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan di masa depan sehingga hal tersebut mendapat tanggapan positif oleh pasar (Suwardika dan Mustanda, 2017). Hutang juga dikatakan sebagai variabel yang menunjukkan tingkat ketergantungan dana perusahaan dengan hutang. Adanya tingkat *leverage* yang sangat tinggi, dapat menunjukkan bergantungnya perusahaan pada peminjaman dari luar untuk dapat membiayai aset dalam perusahaan. Sebuah perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki kewajiban dalam beban pokok pinjaman dan beban bunga dalam peminjaman hutang (Krisdamayanti dan Retnani, 2020). Hasil penelitian Simangunsong, dkk (2021) menunjukkan bahwa hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut.

H2: Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan

Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan

Menurut *agency theory* ukuran perusahaan berpengaruh dalam mengatasi masalah keagenan dalam perusahaan dengan mengukur tinggi rendahnya aktivitas operasi perusahaan, sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan. Ukuran perusahaan yang besar akan mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi perusahaan sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diharapkan mampu meningkatkan skala ekonomi dan mengurangi biaya pengumpulan dan pemrosesan informasi. Dengan demikian perusahaan dengan ukuran yang besar dapat mengurangi biaya produksi informasi yang rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dimana, pelaporan tersebut tidak serta merta dapat dilakukan tanpa melalui kinerja yang baik dari perusahaan (Erawati dan Wahyuni, 2019). Hasil penelitian Maryadi dan Dermawan (2019) serta Erawati dan Wahyuni (2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Maka, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi studi ini adalah perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 45. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: 1) Perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016 – 2020 dan mempublikasikan laporan keuangannya secara konsisten pada periode tersebut; dan 2) Terdapat data yang lengkap sesuai variabel yang diteliti, yaitu: ROA, DER, total aset dan kepemilikan institusional. Setelah melalui proses pemilihan sampel diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan selama periode 2016 – 2020. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, maka dapat dijelaskan proses pemilihan sampel sebagaimana Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Penentuan Sampel

Kriteria	Jumlah
Jumlah Perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di BEI 2016-2020	45
Perusahaan Aneka Industri yang tidak konsisten melaporkan laporan keuangan	(21)
Data tidak lengkap	(6)
Data <i>outlier</i>	(4)
Jumlah perusahaan sesuai kriteria sampel	14
Jumlah observasi selama periode pengamatan	70

Teknik analisis data studi ini menggunakan regresi linier berganda dengan model sebagai berikut:

$$ROA = + \beta_1 KI + \beta_2 DER + \beta_3 SIZE + e$$

Dalam hal ini, ROA (*return on assets*) merupakan proksi dari kinerja perusahaan sebagai variabel independen yang diukur menggunakan laba bersih dibagi total aset. KI adalah kepemilikan institusional sebagai proksi dari mekanisme *monitoring* sebagai variabel independen yang diukur menggunakan jumlah saham investor institusi dibagi dengan jumlah saham yang beredar. DER (*debt to equity ratio*) adalah proksi dari mekanisme *bonding* sebagai variabel

independen diukur menggunakan total hutang dibagi dengan total ekuitas. SIZE adalah ukuran perusahaan sebagai variabel independen yang diukur dengan Ln total aset.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Deskripsi statistik variabel penelitian ini bisa dilihat pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	70	-1,1700	22,7300	3,9387	5,8842
KI	70	0,3924	4,4420	1,2789	1,2627
DER	70	0,0600	11,6800	5,5044	2,4741
SIZE	70	2,8425	12,8214	7,7593	1,7808

Sumber: Data sekunder dioah

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang menggunakan regresi linier, maka sebagai syarat agar model regresinya menjadi BLUE (*best linier unbiased estimate*) dengan hasil bahwa semua pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi semua pengujian sudah lolos asumsi klasik dan layak dilakukan pengujian selanjutnya. Adapun hasil pengujian hipotesis bisa dilihat pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	SE	Sig	t _{hitung}	Keputusan
(Constant)	0,814	0,381	0,035	2,139	-
KI	0,188	0,051	0,000	3,686	H ₁ diterima
DER	0,147	0,043	0,000	4,419	H ₂ diterima
SIZE	-0,138	0,104	0,145	-1,327	H ₃ ditolak
Adjusted R2	0,409				

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis sebagaimana Tabel 4, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima, artinya kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan aneka industri. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh pemilik institusi seperti perusahaan asuransi, perbankan dan lainnya maka semakin tinggi kinerja perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan untuk mengawasi manajemen dan akibatnya dapat memberikan dorongan yang lebih besar bagi manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan (Erawati dan Wahyuni, 2019). Hasil penelitian ini mendukung teori keagenan, dimana pemilik institusional merupakan salah satu mekanisme kontrol atau *monitoring* dari prinsipal agar manajer sebagai agen bekerja sesuai dengan kepentingan dari para pemilik modal, bukan untuk kepentingan pribadinya. Temuan tersebut juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah dan Idayati (2021), Dewi dan Tenaya (2017), dan Simangunsong, dkk (2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua juga diterima, dimana Tabel 4 menunjukkan bahwa hutang memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya bahwa mekanisme *bonding* dalam teori keagenan, sebagaimana Jensen dan Meckling (1976) bahwa

perusahaan perlu berhutang untuk mengurangi *free cash flow* agar *free cash flow* tersebut tidak digunakan oleh manajer untuk kepentingannya sendiri. Hal tersebut sesuai dengan realita pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Manajer sebagai agen memang sudah seharusnya bekerja untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang berarti juga akan meningkatkan kesejahteraan pemilik dan manajer juga sehingga konflik keagenan bisa diminimalisir. Hutang pada proporsi yang masih aman akan bisa meningkatkan kinerja perusahaan apabila hutang tersebut betul-betul digunakan untuk kegiatan yang produktif terutama untuk investasi pada aset-aset yang bisa memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Simangunsong, dkk (2021) yang menunjukkan bahwa hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini ditolak, hal ini bisa dilihat pada Tabel 4, dimana hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini berarti bahwa perusahaan yang besar justru bisa menurunkan kinerja perusahaan atau perusahaan yang kecil malah bisa meningkatkan kinerja perusahaan, meskipun pengaruhnya tidak signifikan. Perusahaan besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja. Tetapi di sisi lain, perusahaan besar juga dihadapkan pada masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk dimonitor). Misalnya agen (manajemen) lebih mementingkan kepentingan pribadi daripada memaksimalkan laba perusahaan (Yuliana, 2018). Semakin besar ukuran perusahaan memunculkan masalah-masalah baru yang lebih besar yang memungkinkan perusahaan akan mengalami kesulitan untuk menyelesaikan permasalahan tersebut yang berakibat pada menurunnya kinerja. Hal lain yang menyebabkan perusahaan besar tidak bisa meningkatkan kinerjanya karena sesuai dengan ukuran perusahaan adalah aset tetap, maka kemungkinan aset yang dimiliki oleh perusahaan bukan merupakan aset-aset yang produktif sehingga perusahaan aneka industri sulit untuk meningkatkan kinerjanya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tersebut di atas, maka dapat disimpulkan bahwa mekanisme monitoring yang diproksikan dengan kepemilikan institusional dan mekanisme *bonding* yang diproksikan dengan hutang mendukung teori keagenan. Dimana hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Mekanisme *monitoring* yaitu pemilik institusi masih berfungsi secara efektif dalam memonitor kinerja dari manajer sebagai agen dan kebijakan hutang masih relevan untuk melakukan *bonding* agar manajer tidak menggunakan *free cash flow* untuk kepentingannya sendiri, tetapi bisa fokus untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Namun, pada penelitian ini ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln aset tetap berpengaruh negatif tidak signifikan pada kinerja perusahaan. Hal tersebut kemungkinan perusahaan tidak memanfaatkan aset-asetnya untuk kegiatan yang produktif sehingga tidak bisa meningkatkan kinerja tetapi justru menurunkan kinerja. Dari keterbatasan hasil penelitian ini antara lain keterbatasan sampel hanya perusahaan aneka industri saja dan variabel yang diteliti juga hanya memasukkan salah satu mekanisme *monitoring* yaitu kepemilikan institusi dan *bonding* yaitu hutang, maka pada riset yang akan datang akan lebih baik jika memasukkan

variabel lain sebagai variabel moderasi atau variabel mediasi yang relevan dan memasukkan mekanisme *monitoring* dan *bonding* lainnya sebagai variabel independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, N., & Dwi Soegiarto. (2014). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Diponegoro Journal of Accounting*, 15(2017), 1–154.
- Anjani, L. P. A., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(11), 5911–5940. <https://www.neliti.com/id/publications/254710/pengaruh-good-corporate-governance-terhadap-profitabilitas-pada-perusahaan-perba>
- Erawati, T., & Wahyuni, F. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 129–137. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.895>
- Firmansyah, R., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4).
- Hartati, N. (2020). Pengaruh Dewan Komisaris, Komite Audit dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *EKOMABIS: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 1(02), 175–184. <https://doi.org/10.37366/ekomabis.v1i02.72>
- Hasan, A. Z., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Arus Kas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(7), 1–19.
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. *Financial Economics*, 3, 305–360.
- Mattiara, N. s, Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Board Size Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Keuangan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3), 306–316.
- Sari, P. M. Y. I., Riasning, N. P., & Rini, G. A. I. S. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Riset Akuntansi*, 9(2), 48–55.
- Situmorang, C. M. R., & Sudana, I. M. (2017). Einzugsbereich der psychiatrischen Kliniken der Region Hannover und Strassenverzeichnis der Zuständigkeitsbereiche für das Gebiet der Stadt Hannover der psychiatrischen Kliniken - der Beratungsstellen für psychische und soziale Probleme und der Psychia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 2(3), 305–324. <http://fmi.or.id/jmbi/index.php/jurnal/article/view/57>