

2112020101_Septi Novalia.docx.pdf

 Universitas Nusantara PGRI Kediri

Document Details

Submission ID

trn:oid::3117:545359289

Submission Date

Jan 12, 2026, 8:49 AM GMT+7

Download Date

Jan 12, 2026, 8:53 AM GMT+7

File Name

2112020101_Septi Novalia.docx.pdf

File Size

1.9 MB

88 Pages

17,791 Words

130,060 Characters

14% Overall Similarity

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

Top Sources

- 12%  Internet sources
- 9%  Publications
- 0%  Submitted works (Student Papers)

Integrity Flags

0 Integrity Flags for Review

No suspicious text manipulations found.

Our system's algorithms look deeply at a document for any inconsistencies that would set it apart from a normal submission. If we notice something strange, we flag it for you to review.

A Flag is not necessarily an indicator of a problem. However, we'd recommend you focus your attention there for further review.

Top Sources

- 12%  Internet sources
- 9%  Publications
- 0%  Submitted works (Student Papers)

Top Sources

The sources with the highest number of matches within the submission. Overlapping sources will not be displayed.

1	Internet	repository.upiypk.ac.id	<1%
2	Internet	prosiding.unipma.ac.id	<1%
3	Internet	journal.universitaspahlawan.ac.id	<1%
4	Internet	eprints.uny.ac.id	<1%
5	Internet	etd.uinsyahada.ac.id	<1%
6	Internet	jak.uho.ac.id	<1%
7	Internet	jurnal.feb-umi.id	<1%
8	Internet	simki.unpkediri.ac.id	<1%
9	Internet	digilib.esaunggul.ac.id	<1%
10	Internet	www.scribd.com	<1%
11	Internet	jurnal.ubd.ac.id	<1%

12	Publication	Siti Fajrotul Nurjamilah, Ahmad Sahri Romadon, Sarani Eka Putri. "PENGARUH KU...	<1%
13	Internet	repo.uwgm.ac.id	<1%
14	Internet	journal.unpas.ac.id	<1%
15	Internet	jurnal.umk.ac.id	<1%
16	Internet	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id	<1%
17	Internet	repository.umsu.ac.id	<1%
18	Internet	repository.unbara.ac.id	<1%
19	Internet	repository.unissula.ac.id	<1%
20	Internet	jptam.org	<1%
21	Internet	repository.usd.ac.id	<1%
22	Internet	digilib.uns.ac.id	<1%
23	Publication	Naini Rizka Amalia. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Wilmar...	<1%
24	Internet	journal.drafpublisher.com	<1%
25	Publication	Nora Helda Sari, Sefiza Syahrani, Rendi Feprian Saputra. "Pengaruh Intellectual C...	<1%

26	Internet	eprints.umpo.ac.id	<1%
27	Internet	jurnal.pancabudi.ac.id	<1%
28	Internet	repository.ibs.ac.id	<1%
29	Internet	repository.uma.ac.id	<1%
30	Internet	text-id.123dok.com	<1%
31	Internet	digilib.uinkhas.ac.id	<1%
32	Internet	docplayer.info	<1%
33	Internet	repositori.uin-alaudidin.ac.id	<1%
34	Publication	Rofiu Nur Kholifah, LMS Kristiyanti, Suhesti Ningsih. "Pengaruh Good Corporate ...	<1%
35	Publication	Syah, Toufan Aldian. "Intellectual Capital (IC), Good Corporate Governance (GCG) ...	<1%
36	Internet	danielstephanus.wordpress.com	<1%
37	Internet	ejournal.unesa.ac.id	<1%
38	Internet	etheses.uin-malang.ac.id	<1%
39	Internet	konsultasiskripsi.com	<1%

40	Internet	repository.itbwigalumajang.ac.id	<1%
41	Internet	repository.uinsaizu.ac.id	<1%
42	Internet	dhia-racing.blogspot.com	<1%
43	Internet	dinastirev.org	<1%
44	Internet	penerbitadm.pubmedia.id	<1%
45	Publication	Ahmad Rudi Yulianto, Shafika Naila Putri. "Pengaruh Faktor Internal Perusahaan ...	<1%
46	Internet	eprints.poltektegal.ac.id	<1%
47	Internet	repository.iainpare.ac.id	<1%
48	Internet	repository.unhas.ac.id	<1%
49	Internet	123dok.com	<1%
50	Publication	Imas Nurani Islami, Irsyad Lukmanul Hakim, Muhamad Syafiq Hilmy, Ahmad G...	<1%
51	Publication	Iroh Rahmawati, Putri Kitrianti. "PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TE...	<1%
52	Internet	adoc.pub	<1%
53	Internet	jurnalku.org	<1%

54	Internet	repository.trisakti.ac.id	<1%
55	Internet	repository.upi.edu	<1%
56	Publication	Putri Aulia Umairoh, Eli Safrida, Selfi Afriani Gultom. "Good Corporate Governanc...	<1%
57	Publication	Salsabila Dinantia, Herry Goenawan Soedarsa. "Pengaruh Profitabilitas dan Sales ...	<1%
58	Internet	digilib.iain-palangkaraya.ac.id	<1%
59	Internet	jurnal.publikacitramedia.com	<1%
60	Publication	Gita Febrianti, Fery Citra Febriyanto. "Pengaruh Leverage, Dewan Komisaris Inde...	<1%
61	Internet	kuliahfreddy.files.wordpress.com	<1%
62	Internet	pi-niaga.com	<1%
63	Internet	repository.mercubuana.ac.id	<1%
64	Internet	repository.radenintan.ac.id	<1%
65	Internet	www.neraca.co.id	<1%
66	Publication	Adyandra Sabrina Nareswari. "Pengaruh Biaya Lingkungan Dan Kinerja Lingkung...	<1%
67	Publication	Cynthia Agatha, Canita Liani, Nathalie Nathalie, Carmel Meiden. "Pengaruh Dari ...	<1%

68	Publication	Muhammad Ikbal, Tri Wartono. "Pengaruh Total Asset Turnover (Tato) Dan Curre...	<1%
69	Publication	Thomas Sumarsan Goh, Elidawati Elidawati, Syawaluddin Syawaluddin, Cynthia C...	<1%
70	Internet	es.scribd.com	<1%
71	Internet	manajemenringga.blogspot.com	<1%
72	Internet	money.kompas.com	<1%
73	Internet	pustakanet.wordpress.com	<1%
74	Publication	Syahyono Syahyono, Siska Diah Astuti, Salsabilla Putri Lunita Assyiffa Zahra, Usw...	<1%
75	Internet	cyberhub.id	<1%
76	Internet	e-repository.perpus.iainsalatiga.ac.id	<1%
77	Internet	ejurnal.ung.ac.id	<1%
78	Internet	etd.umy.ac.id	<1%
79	Internet	j-economics.my.id	<1%
80	Internet	journal.perbanas.id	<1%
81	Internet	journal.unj.ac.id	<1%

82	Internet	jurnal.dharmawangsa.ac.id	<1%
83	Internet	openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id	<1%
84	Internet	repo.iain-tulungagung.ac.id	<1%
85	Internet	repository.unisma.ac.id	<1%
86	Internet	repository.unpkediri.ac.id	<1%
87	Internet	repository.unsri.ac.id	<1%
88	Internet	www.slideshare.net	<1%
89	Publication	Celine Eriskha, Nanu Hasanuh. "Pengaruh Ukuran Komite Audit, Kepemilikan Ma...	<1%
90	Publication	Nur Fitria Fahima, Alvy Mulyaning Tyas. "PENGARUH PENILAIAN DENGAN METOD...	<1%
91	Internet	core.ac.uk	<1%
92	Internet	doaj.org	<1%
93	Internet	ejournal.unsa.ac.id	<1%
94	Internet	eprints.unmas.ac.id	<1%
95	Internet	eprintslib.ummgl.ac.id	<1%

96	Internet	journal.ainarapress.org	<1%
97	Internet	mafiadoc.com	<1%
98	Internet	pupahhh.wordpress.com	<1%
99	Internet	repository.fe.unj.ac.id	<1%
100	Internet	repository.stieken.ac.id	<1%
101	Internet	repository.unisi.ac.id	<1%
102	Internet	repository.unj.ac.id	<1%
103	Internet	repository.widyatama.ac.id	<1%
104	Internet	www.coursehero.com	<1%
105	Internet	www.scilit.net	<1%
106	Publication	Amin Rahmatullah, Nurhayati Nurhayati, Aris Munandar. "Analisis Perkembanga...	<1%
107	Publication	Ester Alfrida Dominggus, Lintje Kalangi, Peter M. Kapojos. "Analisis rasio keuanga...	<1%
108	Publication	Riskila Novian Dini, Luh Nadi. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan ...	<1%
109	Publication	Sabrina Elisabet Simbolon, Robinhot Gultom, Junika Napitupulu. "Pengaruh Kepe...	<1%

110	Publication	Septian Dwi Santoso, Pipit Rosita Andarsari. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, ...	<1%
111	Internet	docobook.com	<1%
112	Internet	dspace.uui.ac.id	<1%
113	Internet	emitennews.com	<1%
114	Internet	eprints.perbanas.ac.id	<1%
115	Internet	etd.eprints.ums.ac.id	<1%
116	Internet	id.123dok.com	<1%
117	Internet	jadibumn.id	<1%
118	Internet	jurnalilmiah.id	<1%
119	Internet	karir.ubm.ac.id	<1%
120	Internet	lib.ibs.ac.id	<1%
121	Internet	market.bisnis.com	<1%
122	Internet	pastebin.com	<1%
123	Internet	repositori.umsu.ac.id	<1%

124	Internet	repository.iainpalopo.ac.id	<1%
125	Internet	repository.nscpolteksby.ac.id	<1%
126	Internet	repository.uinsu.ac.id	<1%
127	Internet	repository.uir.ac.id	<1%
128	Internet	staffnew.uny.ac.id	<1%
129	Internet	www.jtanzilco.com	<1%
130	Publication	Atun Iswari, Bagus Nurcahyo. "Analisis rasio keuangan untuk memprediksi finan...	<1%
131	Publication	Gabriella Pingkan Larasati Prasetya, Awan Santosa. "Good Corporate Governance...	<1%
132	Publication	Meidyna Putri, Imam Fakhruddin, Firdaus Firdaus. "APAKAH DEWAN KOMISARIS ...	<1%
133	Publication	Nita Teresia Dien, Stanly W. Alexander, Lady Diana Latjandu. "Analisis kinerja keu...	<1%
134	Internet	eprints.walisongo.ac.id	<1%
135	Internet	repository.upstegal.ac.id	<1%
136	Publication	Efraim Sumaiiku, Tinneke M Tumbel, Joula Jety Rogahang. "Analisis Rasio Keuanga...	<1%
137	Publication	Muhammad Ichsan Siregar, Afriyadi Cahyadi, Alghifari Mahdi Igamo, Nurdiawans...	<1%

138

Publication

Ramlah, Nurfadilah, Luisito Hari Krisanto, Mozes Haryanto Baottong, Maradu Ari... <1%

139

Publication

Reynaldi Anwar, Deddy Rakhmad Hidayat. "PENGARUH GOOD CORPORATE GOVE... <1%

140

Publication

Rini Agustina. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Firm Value Yang ... <1%

32

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

119

88

117

35

6

6

47

Di tengah era globalisasi dan meningkatnya persaingan dalam dunia bisnis, perusahaan dituntut untuk mempertahankan keberadaannya dan meningkatkan keunggulan kompetitif secara berkelanjutan. Saat ini, perusahaan diharapkan untuk menerapkan praktik manajemen yang transparan, responsif terhadap perubahan, berinovasi secara berkelanjutan, serta mengembangkan kepemimpinan yang kolektif. Sistem tata kelola yang baik dan personel yang menjunjung tinggi etika menjadi kunci dalam menjalankan manajemen yang efektif untuk mencapai visi dan misi perusahaan. Transformasi peran sumber daya manusia dari pendekatan tradisional ke fungsi bisnis yang lebih strategis diharapkan dapat mendukung penerapan *good corporate governance*. Hal ini tidak hanya membantu perusahaan beradaptasi dengan tantangan global, tetapi juga dapat memperkuat daya saingnya di pasar yang semakin kompetitif (Fharaswati, 2020). Perusahaan diharapkan untuk menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) guna memastikan transparansi, akuntabilitas, dan kinerja yang baik. Hal ini sangat penting di pasar modal, di mana perusahaan harus menjaga kepercayaan investor dan publik. Penerapan GCG yang baik diharapkan dapat meminimalkan risiko, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. *Good corporate governance* sebagai tujuan untuk terciptanya mekanisme *check and balance* dengan manfaat mengurangi biaya keagenan akibat pendelegasian wewenang pemegang saham kepada pihak manajemen serta meningkatkan kinerja perusahaan dan citra perusahaan kepada publik luas dalam jangka panjang. Tata kelola yang dikatakan baik apabila memenuhi kriteria prinsip-prinsip *good corporate governance* diantaranya transparency, accountability, responsibility, independency, dan fairness (Peraturan Menteri BUMN Nomor: PER-01/MBU/2011). *Good corporate governance* merupakan struktur dan mekanisme yang mengatur pengelolaan perusahaan sehingga menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan dan jangka panjang

bagi pemegang saham.

Perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tentu juga menghadapi tantangan unik terkait perubahan preferensi konsumen, regulasi yang ketat, dan persaingan yang intens. Sektor makanan dan minuman merupakan kontributor signifikan bagi perekonomian, menjadi salah satu penyumbang terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Berdasarkan data dari Kementerian Perindustrian RI, Sektor industri makanan dan minuman (mamin) Indonesia menunjukkan ketahanan dan pertumbuhan yang konsisten sepanjang periode 2022 hingga 2024. Setelah mencatat kontribusi sebesar 38,29% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) industri non-migas pada tahun 2020, tren positif terus berlanjut hingga mencapai lebih dari 39% pada akhir 2023. Pada tahun 2022, sektor ini tumbuh sebesar 4,90%, jauh melampaui rata-rata pertumbuhan sektor manufaktur lainnya. Pemulihan ekonomi pasca-pandemi, peningkatan daya beli masyarakat, serta lonjakan konsumsi makanan dan minuman juga menghadapi berbagai tantangan. Fluktuasi harga bahan baku, persaingan yang semakin ketat di pasar domestik maupun global, serta perubahan preferensi konsumen yang cepat memaksa perusahaan untuk terus berinovasi dan meningkatkan efisiensi operasional (Deloitte, 2020). Selain itu, isu keberlanjutan dan permintaan akan produk yang lebih sehat dan ramah lingkungan juga menjadi faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan dalam sektor ini. Untuk menghadapi tantangan-tantangan tersebut, perusahaan perlu memiliki fondasi tata kelola yang kuat agar dapat membuat keputusan yang tepat dan mengelola risiko dengan baik (Laksono & Kusumaningtias, 2021).

Peran *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi sangat penting untuk hal ini. GCG adalah sistem yang dirancang untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan menghasilkan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingan. Penerapan GCG yang efektif dapat meningkatkan akuntabilitas, transparansi, independensi, tanggung jawab, dan kewajaran dalam pengelolaan perusahaan. Dalam industri makanan dan

minuman, penerapan GCG menjadi semakin krusial mengingat karakteristik sektor ini yang memiliki dampak langsung terhadap kesehatan dan keselamatan konsumen, serta keterkaitannya dengan rantai pasok yang kompleks, mulai dari sektor pertanian hingga distribusi (KPMG, 2019).

Elemen penting dalam *Good Corporate Governance* (GCG) meliputi transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran, yang masing-masing memiliki fungsi krusial dalam pengelolaan perusahaan. Transparansi berfungsi untuk memastikan bahwa informasi yang relevan dan material tersedia bagi semua pemangku kepentingan, sehingga mereka dapat membuat keputusan yang tepat. Akuntabilitas mengharuskan manajemen dan dewan komisaris untuk bertanggung jawab atas keputusan dan tindakan yang diambil, sedangkan tanggung jawab menekankan pentingnya pengelolaan yang baik untuk mencapai tujuan perusahaan secara berkelanjutan. Independensi menjamin bahwa keputusan diambil tanpa pengaruh dari pihak luar yang dapat merugikan kepentingan perusahaan, dan kewajaran memastikan perlakuan yang adil bagi semua pemangku kepentingan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahardjo & Wuryani 2021), "implementasi elemen-elemen GCG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berkontribusi pada kinerja keuangan yang lebih baik." Dengan demikian, penerapan GCG yang efektif tidak hanya mendukung kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga meningkatkan daya saing dan reputasi perusahaan di pasar.

Kinerja keuangan perusahaan berfungsi sebagai dasar untuk menilai kesehatan keuangannya, yang dilakukan melalui analisis rasio keuangan (Munawir, 2017). Kinerja keuangan mencerminkan tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Apabila perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan efektif dan efisien, maka kinerja keuangannya akan mengalami peningkatan. Kenaikan kinerja keuangan ini akan mendapatkan respons positif dari pasar, sehingga memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Wulandari & Purbawati, 2021).

Perusahaan sektor makanan dan minuman secara umum tumbuh, kinerja tiap perusahaan sangat dipengaruhi oleh tata kelola internal, strategi bisnis,

dan efisiensi operasional (IDX, 2024). Hasil keuangan perusahaan makanan minuman terdaftar di BEI menunjukkan variasi yang signifikan. Fenomena tersebut menarik untuk dikaji lebih lanjut, disebabkan perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan di sektor minuman makanan terdaftar di BEI, meskipun mereka beroperasi dalam industri yang sama dan menghadapi kondisi makroekonomi yang serupa. Sebagai contoh pada periode 2022–2024, Perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Indonesia performa keuangan yang bervariasi. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) mencatatkan pertumbuhan laba bersih sebesar 28,5% pada tahun 2022 dan terus meningkat sebesar 12,4% pada 2023, didorong oleh ekspansi pasar ekspor dan efisiensi biaya produksi. Sementara itu, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) juga menunjukkan kinerja positif dengan kenaikan laba bersih sebesar 18,2% pada tahun 2023 berkat penguatan penjualan produk ekspor dan diversifikasi portofolio. Namun, tidak semua perusahaan mengalami tren serupa; PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) masih menghadapi tekanan keuangan dan mencatatkan kerugian berturut-turut hingga 2023, akibat lemahnya likuiditas dan beban utang yang tinggi. Hal tersebut dapat dilihat dari data yang menunjukkan perbedaan kinerja ini menimbulkan pertanyaan tentang faktor-faktor internal mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, misalnya praktik tata kelola perusahaan atau GCG.

Penelitian mengenai *Good Corporate Governance* (GCG) dilakukan dengan fokus pada struktur organisasi internal perusahaan. Beberapa peneliti terdahulu menunjukkan bahwa mekanisme internal seperti dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan. Menurut Fama dan Jensen (1983), dewan komisaris independen berfungsi sebagai pengawas yang objektif terhadap tindakan manajemen, sehingga dapat meminimalkan konflik kepentingan. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan karena manajer yang memiliki saham dalam perusahaan cenderung akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Sementara itu, menurut Shleifer dan Vishny (1997), kepemilikan institusional dapat

memperkuat pengawasan terhadap manajemen karena institusi memiliki insentif dan sumber daya yang memadai untuk memastikan perusahaan dikelola secara efisien dan transparan. Oleh karena itu, ketiga aspek ini sering digunakan dalam berbagai penelitian sebagai indikator utama dalam mengukur efektivitas GCG. Dalam penelitian ini, pengukuran GCG akan dinilai berdasarkan organisasi internal seperti dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Faktor pertama yang berpengaruh kinerja keuangan yaitu Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang penting dalam mengawasi kinerja manajemen. Secara teori, menurut Shleifer dan Vishny (1997), institusi sebagai pemilik saham memiliki insentif yang kuat untuk memantau manajemen karena kepemilikan mereka yang besar dan kepentingan jangka panjang terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional diyakini mampu menekan perilaku oportunistik manajemen dan meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan tidak selalu konsisten. Menurut, penelitian oleh Ahmad Syahrial R., Muhammad Ilyas R., dan Sunarso (2024) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Demikian pula, studi oleh Veronika Mutianingsih, Bahtiar Usman, dan Hartini (2024) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia selama periode 2018–2022. Temuan-temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas kepemilikan institusional dalam meningkatkan kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual, seperti sektor industri, struktur kepemilikan, dan praktik tata kelola perusahaan yang berlaku.

Faktor kedua yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Menurut teori keagenan, ketika manajer memiliki saham dalam perusahaan, mereka cenderung lebih termotivasi

55 untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena keuntungan pribadi mereka
140 terkait langsung dengan hasil perusahaan. Namun, penelitian ini
menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh kepemilikan manajerial
terhadap kinerja perusahaan. Menurut penelitian oleh Jasmadeti et al. (2024)
menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan
terhadap Return on Assets (ROA), namun memiliki pengaruh terhadap
Tobin's Q, yang mencerminkan persepsi pasar terhadap potensi pertumbuhan
131 jangka panjang perusahaan. Sementara itu, penelitian oleh Fitriani dan Opti
(2024) menunjukkan bahwa sebelum pandemi COVID-19, kepemilikan
manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, namun selama
45 pandemi, pengaruh tersebut menjadi tidak signifikan. Penelitian lain oleh
27 Malau et al. (2024) juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak
berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di
Indonesia. Temuan-temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas
118 kepemilikan manajerial dalam meningkatkan kinerja perusahaan dapat
dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual, seperti kondisi ekonomi,
struktur kepemilikan, dan karakteristik industri.

94 Faktor ketiga memengaruhi kinerja keuangan ialah keberadaan Dewan
Komisaris Independen. Dewan komisaris memiliki peran penting dalam
struktur tata kelola perusahaan sebagai pengawas strategis terhadap
60 kebijakan dan kinerja manajemen. Menurut teori keagenan, dewan komisaris
berfungsi untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan
132 pemegang saham dengan memastikan bahwa keputusan manajerial sejalan
dengan kepentingan pemilik modal. Penelitian menunjukkan hasil yang
27 beragam terkait pengaruh dewan komisaris terhadap kinerja keuangan
perusahaan. Penelitian oleh Hasibuan dan Murtanto (2023) menemukan
15 bahwa efektivitas dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja
keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
periode 2019–2022. Namun, penelitian oleh Oktaviani dan Mappadang
78 (2023) menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak memiliki pengaruh
signifikan terhadap profitabilitas perusahaan perbankan selama periode
50 2020–2023. Selain itu, penelitian oleh Hidayat et al. (2025) menemukan

9 bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2024. Temuan-temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan dapat bervariasi tergantung pada sektor industri, struktur organisasi, dan karakteristik perusahaan.

124 Penelitian ini memiliki kebaruan yang signifikan dibandingkan dengan penelitian terdahulu. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Syahrial R., Muhammad Ilyas R., dan Sunarso (2024), Veronika Mutianingsih, Bahtiar Usman, dan Hartini (2024), Jasmadeti et al. (2024) pada penelitian sebelumnya yang sering kali hanya mengkaji variabel secara terpisah atau pada sektor industri tertentu, pada kebaruan penelitian ini menguji ketiga variabel tersebut secara simultan dalam berbagai sektor, yang berdampak pada struktur dan efektivitas tata kelola perusahaan.

34 Dalam penelitian terkait berikut adalah beberapa solusi yang dapat diusulkan untuk meningkatkan penerapan Good Corporate Governance (GCG) dan kinerja keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mendorong peningkatan proporsi komisaris independen dalam dewan untuk memastikan pengawasan yang objektif dan bebas konflik kepentingan, memperkuat peran kepemilikan manajerial guna menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham melalui insentif berbasis kinerja, serta mengoptimalkan peran kepemilikan institusional sebagai pemegang saham aktif yang mampu memberi tekanan positif terhadap efisiensi dan transparansi perusahaan.

125 Kombinasi ketiga elemen GCG ini harus didukung oleh kebijakan internal yang tegas, sistem pengendalian internal yang kuat, serta keterbukaan informasi yang akurat dan tepat waktu agar dapat meningkatkan akuntabilitas dan pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan secara berkelanjutan.

8 Berdasarkan latar belakang diatas dan juga hasil pene;itian yang dilakukan peneliti sebelumnya, maka penulis tertarik kembali melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH DAN PENERAPAN**

48

GOOD COORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2022-2024”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas,maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja keuangan perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024?
2. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja keuangan perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024?
3. Bagaimana pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen secara simultan berpengaruh terhadap kinerja Keuangan perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas,maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024.

3. Untuk mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024.

4. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen terhadap perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024.

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dimasa mendatang.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan investor sebagai salah satu dasar pertimbangan untuk mengetahui kinerja Perusahaan, agar investor lebih berhati-hati untuk mengambil keputusan dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi.

2. Manfaat Teoritis

a. Bagi Perguruan Tinggi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan bacaan dan perbandingan untuk penelitian lebih lanjut, serta menambah referensi dan wawasan di bidang ilmu akuntansi.

b. Bagi Penulis

Dapat memperluas pengetahuan, pengalaman dan wawasan dalam bidang penelitian, sekaligus menjadi bentuk penerapan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh selama masa

perkuliahan serta memberikan pemahaman mengenai gambaran kinerja keuangan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori dan Penelitian Terdahulu

1. Kinerja Keuangan

a. Definisi Kinerja Keuangan

Menurut Francis (2020) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Menurut Fahmi (2020), kinerja keuangan adalah hasil dari suatu proses manajemen yang menunjukkan sejauh mana keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya secara efisien dan efektif, yang ditunjukkan melalui analisis laporan keuangan dengan menggunakan berbagai alat ukur dan indikator tertentu, seperti rasio keuangan.

Sedangkan menurut Bryan, Istianingsih & Aloysius (2023) Kinerja keuangan adalah upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk menilai sejauh mana perusahaan mengevaluasi dan seberapa baik perusahaan telah mengikuti prosedur eksekusi keuangan yang sesuai.

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa Kinerja keuangan adalah penilaian atau analisis yang dilakukan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan berhasil dalam mengelola dan melaksanakan pengelolaan keuangan secara efisien, efektif, dan sesuai dengan aturan atau prosedur yang berlaku. Penilaian ini biasanya dilakukan melalui analisis laporan keuangan menggunakan berbagai alat ukur dan indikator tertentu.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan indikator penting dalam menilai kesehatan dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya. Menurut Fahmi (2020), terdapat beberapa faktor internal yang mempengaruhi kinerja keuangan, di antaranya

- a) Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.
- b) solvabilitas berkaitan dengan kapasitas perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun panjang.
- c) aktivitas menggambarkan efektivitas penggunaan aset.
- d) profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari operasionalnya.
- e) Pertumbuhan perusahaan peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan, seringkali diukur sebagai persentase perubahan aset dari satu periode ke periode berikutnya
- f) struktur modal yang seimbang juga berkontribusi dalam memperkuat posisi keuangan perusahaan secara keseluruhan.

c. Pengukuran kinerja keuangan

Pengukuran kinerja keuangan adalah proses evaluasi yang dilakukan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu mencapai tujuan keuangannya melalui berbagai alat ukur kuantitatif, khususnya rasio keuangan. Pengukuran ini bertujuan untuk menilai efisiensi, efektivitas, dan stabilitas finansial perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Fahmi, 2020).

Menurut Syafruddin dan Hermawan (2021), pengukuran kinerja keuangan bertujuan untuk memberikan gambaran menyeluruh tentang kondisi keuangan perusahaan melalui analisis laporan keuangan yang mencakup rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas. Pengukuran ini tidak hanya penting bagi manajemen dalam pengambilan keputusan strategis, tetapi juga bagi investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai kelayakan dan kinerja suatu entitas bisnis.

Untuk mengetahui seberapa baik suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya dan mencapai tujuan keuangannya, diperlukan

alat ukur yang objektif dan terstandar. Salah satu metode yang umum digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah melalui analisis rasio keuangan, karena mampu memberikan gambaran menyeluruh mengenai aspek-aspek penting dalam operasional perusahaan. Menurut Fahmi (2020), pengukuran kinerja keuangan dilakukan melalui berbagai rasio utama yang mencakup rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas, yang masing-masing menyajikan informasi berbeda namun saling melengkapi dalam menggambarkan kondisi keuangan perusahaan.

1) Rasio Profitabilitas

Menurut Fahmi (2020) dalam bukunya *Analisis Laporan Keuangan*, rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit) dari kegiatan operasionalnya selama periode tertentu. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan.

Menurut Wijaya dan Saputra (2021), rasio profitabilitas mencerminkan tingkat efektivitas manajemen dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan untuk menciptakan keuntungan. Rasio ini penting karena memberikan gambaran sejauh mana perusahaan mampu memberikan pengembalian kepada pemilik modal dan menarik minat investor

Rasio profitabilitas sangat penting karena berfungsi sebagai indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, baik untuk pihak internal (manajemen) maupun eksternal (investor dan kreditur). Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dapat dihasilkan dari aset, ekuitas, maupun penjualan.

a. Return on Assets (ROA)

Menurut Fahmi (2020), Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio keuangan yang termasuk dalam kelompok rasio profitabilitas, yang digunakan untuk mengukur efektivitas

perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset yang dimiliki. ROA menunjukkan sejauh mana aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh laba. Dengan kata lain, ROA memberikan gambaran efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan.

Menurut Putri dan Wahyudi (2020), ROA mencerminkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan aset secara optimal untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba bersih.

Menurut fahmi (2020) *Return on Assets (ROA)* dapat diukur menggunakan rumus perhitungan berikut:

$$\text{ROA} = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}) \times 100\%$$

Keterangan:

- a) ROA (*Return on Assets*) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya.
 - b) Laba Bersih adalah keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi semua biaya, termasuk pajak dan beban lainnya.
 - c) Total Aset adalah jumlah seluruh aset yang dimiliki perusahaan, baik aset lancar maupun tidak lancar.
- b. *Return on Equity (ROE)*

Menurut Fahmi (2020), Return on Equity (ROE) merupakan salah satu rasio keuangan yang termasuk dalam kelompok rasio profitabilitas, yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih bagi pemegang saham atas ekuitas yang mereka tanamkan. ROE menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola modal

sendiri untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin besar keuntungan yang diperoleh dari setiap unit ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan demikian, ROE menjadi indikator penting bagi investor untuk menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola dana pemegang saham dalam menghasilkan laba.

Menurut Putri dan Wahyudi (2020), ROE mencerminkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan modal sendiri untuk menciptakan keuntungan. Dalam penelitiannya, mereka menyatakan bahwa ROE sering digunakan sebagai indikator utama dalam menilai kinerja keuangan dari perspektif pemilik perusahaan. Nilai ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memberikan pengembalian yang baik kepada pemegang saham, sedangkan nilai ROE yang rendah dapat menandakan rendahnya efisiensi penggunaan modal sendiri dalam menciptakan laba.

Menurut Fahmi (2020), Return on Equity (ROE) dapat diukur menggunakan rumus perhitungan berikut:

$$\text{ROE} = (\text{Laba Bersih} / \text{Ekuitas}) \times 100\%$$

Keterangan:

- a) Laba Bersih: Laba setelah pajak (Net Income) yang tersedia untuk pemegang saham.
- b) Ekuitas: Total modal yang ditanamkan oleh pemegang saham (owner's equity).
- c) Hasil dari ROE menunjukkan berapa persen laba yang diperoleh dari setiap satuan rupiah ekuitas yang ditanamkan pemilik.

c. ***Net Profit Margin (NPM)***

Menurut Fahmi (2020), Net Profit Margin (NPM) merupakan salah satu rasio keuangan yang termasuk dalam kelompok rasio profitabilitas, yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap penjualan yang dilakukan. NPM menggambarkan efisiensi

perusahaan dalam mengelola pendapatan setelah dikurangi seluruh beban dan biaya, termasuk pajak dan bunga. Semakin tinggi nilai NPM, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total penjualannya. Dengan kata lain, NPM mencerminkan efektivitas pengendalian biaya dan efisiensi operasional secara keseluruhan.

Menurut Putri dan Wahyudi (2020), Net Profit Margin menjadi indikator penting dalam menilai profitabilitas perusahaan karena menunjukkan proporsi keuntungan bersih yang dapat diperoleh dari aktivitas penjualan. Mereka menyatakan bahwa nilai NPM yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menekan biaya dan menghasilkan keuntungan bersih yang optimal dari total pendapatan yang diperoleh.

Menurut Fahmi (2020), Net Profit Margin (NPM) dapat diukur menggunakan rumus perhitungan berikut:

$$\text{NPM} = (\text{Laba Bersih} / \text{Penjualan Bersih}) \times 100\%$$

Keterangan

- a) NPM (*Net Profit Margin*) adalah rasio yang mengukur seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap satuan penjualan yang dilakukan, setelah dikurangi semua biaya termasuk pajak dan bunga.
- b) Laba Bersih adalah keuntungan akhir perusahaan setelah dikurangi seluruh biaya operasional, beban bunga, pajak, dan beban lainnya.
- c) Penjualan Bersih adalah total pendapatan dari penjualan setelah dikurangi retur, diskon, dan potongan penjualan lainnya.

2) Rasio Likuiditas

Menurut Fahmi (2020) dalam bukunya *Analisis Laporan Keuangan*, rasio likuiditas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini sangat penting karena mencerminkan tingkat keamanan perusahaan dalam menjalankan operasional harian tanpa mengalami kesulitan keuangan jangka pendek. Rasio

likuiditas yang umum digunakan antara lain current ratio, quick ratio, dan cash ratio. Rasio-rasio ini membantu menilai seberapa cepat perusahaan dapat mengubah aset lancarnya menjadi kas untuk membayar kewajiban lancar.

Menurut Sari dan Yuliana (2021), rasio likuiditas memberikan informasi mengenai sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan stabilitas keuangannya dalam jangka pendek, khususnya dalam membayar utang yang akan jatuh tempo. Rasio ini penting bagi investor dan kreditur karena menggambarkan posisi keuangan perusahaan yang berkaitan dengan risiko gagal bayar

Semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar kemampuannya dalam membayar utang jangka pendek tepat waktu tanpa harus menjual aset tetap. Hal ini menunjukkan tingkat kesehatan keuangan jangka pendek perusahaan dan berfungsi sebagai salah satu indikator utama dalam analisis kredit oleh kreditur.

a. Current Ratio (Rasio Lancar)

Menurut Fahmi (2020), Current Ratio merupakan salah satu rasio keuangan yang termasuk dalam kelompok rasio likuiditas, yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan seberapa besar aset lancar yang tersedia untuk membayar utang lancar. Semakin tinggi nilai Current Ratio, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang mencerminkan kondisi likuiditas yang sehat. Sebaliknya, rasio yang terlalu tinggi juga dapat menandakan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan aset lancarnya secara optimal untuk investasi atau pengembangan usaha. Dengan demikian, Current Ratio memberikan

gambaran mengenai keamanan posisi keuangan jangka pendek suatu perusahaan (Fahmi, 2020).

Menurut Putri dan Wahyudi (2020), Current Ratio berfungsi sebagai indikator utama dalam menilai likuiditas perusahaan. Mereka menyatakan bahwa rasio ini penting dalam menilai kepercayaan kreditur jangka pendek terhadap kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Dalam penelitiannya, ditemukan bahwa Current Ratio berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA), yang menunjukkan bahwa kondisi likuiditas yang baik turut mendorong peningkatan kinerja keuangan secara keseluruhan.

Menurut Fahmi (2020), Current Ratio dapat diukur menggunakan rumus perhitungan berikut:

$$\text{Current Ratio} = \text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$$

Keterangan:

- a) **Current Ratio:** Merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya.
- b) **Aset Lancar (Current Assets):** Merupakan seluruh aset yang dapat dicairkan atau digunakan dalam jangka waktu kurang dari satu tahun, seperti kas, piutang usaha, persediaan, dan surat berharga jangka pendek.
- c) **Kewajiban Lancar (Current Liabilities):** Merupakan seluruh kewajiban atau utang yang harus dibayar dalam waktu kurang dari satu tahun, seperti utang usaha, utang pajak, dan utang jangka pendek lainnya.

b. **Quick Ratio (Rasio Cepat / Acid Test Ratio)**

Menurut Fahmi (2020), Quick Ratio atau rasio cepat merupakan bagian dari analisis rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang paling likuid, tanpa memperhitungkan persediaan. Rasio

ini dianggap lebih konservatif dibandingkan current ratio karena hanya mempertimbangkan aset yang benar-benar cepat dikonversi menjadi kas, seperti kas, setara kas, dan piutang usaha. Semakin tinggi nilai quick ratio, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya tanpa harus mengandalkan penjualan persediaan.

Menurut Putri dan Wahyudi (2020), quick ratio mencerminkan tingkat kesiapan keuangan jangka pendek perusahaan dalam menghadapi beban kewajiban lancar. Nilai quick ratio yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan mampu membayar utang jangka pendek dengan cepat, sementara nilai yang terlalu rendah dapat mengindikasikan risiko likuiditas dan ketergantungan tinggi pada persediaan.

Menurut Fahmi (2020), quick ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = (\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}) / \text{Utang Lancar}$$

Keterangan:

- a) **Quick Ratio:** Rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengandalkan persediaan.
- b) **Aset Lancar:** Total aset yang dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu kurang dari satu tahun, seperti kas, piutang, surat berharga, dan persediaan.
- c) **Persediaan:** Aset lancar berupa barang dagangan atau bahan baku yang membutuhkan waktu lebih lama untuk dikonversi menjadi kas, sehingga dikecualikan dalam perhitungan rasio ini.
- d) **Utang Lancar:** Kewajiban perusahaan yang harus dibayar dalam jangka waktu satu tahun atau kurang, seperti utang usaha, utang pajak, dan bagian lancar dari utang jangka panjang.

c. **Cash Ratio (Rasio Kas)**

Menurut Fahmi (2020), Cash Ratio merupakan salah satu rasio keuangan yang termasuk dalam kelompok rasio likuiditas,

yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas dan setara kas yang tersedia. Rasio ini dianggap sebagai ukuran paling konservatif dalam menilai likuiditas karena hanya memperhitungkan aset yang benar-benar likuid, seperti kas dan setara kas, tanpa melibatkan piutang atau persediaan. Semakin tinggi nilai Cash Ratio, maka semakin baik posisi likuiditas perusahaan dalam jangka pendek. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa siap perusahaan dalam menghadapi kewajiban langsung yang harus dibayar segera.

Menurut Putri dan Wahyudi (2020), Cash Ratio berfungsi sebagai indikator awal dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan terutama dalam menghadapi tekanan likuiditas. Mereka menyatakan bahwa rasio ini sangat penting terutama dalam kondisi krisis keuangan, karena menggambarkan kekuatan kas perusahaan secara langsung tanpa tergantung pada penjualan aset atau penerimaan piutang.

Menurut Fahmi (2020), **Cash Ratio** dapat diukur menggunakan rumus perhitungan berikut:

$$\text{Cash Ratio} = (\text{Kas} + \text{Setara Kas}) / \text{Utang Lancar}$$

Keterangan :

- a) **Kas + Setara Kas:** Merupakan aset paling likuid yang tersedia langsung untuk membayar kewajiban.
- b) **Utang Lancar:** Kewajiban perusahaan yang harus dilunasi dalam waktu kurang dari satu tahun.

3) Rasio Solvabilitas (Leverage)

Menurut Fahmi (2020) dalam bukunya *Analisis Laporan Keuangan*, rasio solvabilitas (juga dikenal sebagai rasio leverage) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, serta untuk melihat

seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan aset atau modal sendiri.

Menurut Pratiwi dan Heryanto (2021), rasio solvabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang tanpa mengalami kesulitan keuangan yang serius. Rasio ini sangat penting untuk menilai tingkat risiko keuangan yang ditanggung perusahaan, terutama dalam hal struktur pendanaan.

Rasio ini penting karena menunjukkan tingkat risiko keuangan (financial risk) yang ditanggung perusahaan. Semakin tinggi ketergantungan perusahaan pada utang, maka semakin besar pula risiko yang dihadapi, terutama dalam kondisi ketidakstabilan ekonomi. Namun, penggunaan utang juga dapat menjadi leverage yang menguntungkan selama dikelola dengan baik.

a. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Menurut Fahmi (2020), ***Debt to Asset Ratio (DAR)*** merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi total utang terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mencerminkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi nilai DAR, maka semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal (utang) dalam membiayai asetnya, yang berarti semakin tinggi pula risiko keuangannya. Sebaliknya, semakin rendah DAR, maka semakin besar proporsi aset yang didanai oleh modal sendiri.

Menurut Putra dan Rahayu (2020), DAR memberikan gambaran struktur permodalan perusahaan serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya melalui aset yang dimiliki. Perusahaan dengan DAR tinggi cenderung memiliki beban bunga yang lebih besar dan risiko kebangkrutan yang lebih tinggi.

Menurut Fahmi (2020), *Debt to Asset Ratio* dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{DAR} = \text{Total Utang} / \text{Total Aset} \times 100\%$$

Keterangan:

- a) **Total Utang:** jumlah seluruh kewajiban (jangka pendek dan jangka panjang).
- b) **Total Aset:** jumlah keseluruhan aset perusahaan, baik lancar maupun tetap.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Fahmi (2020), ***Debt to Equity Ratio (DER)*** adalah rasio keuangan yang mengukur seberapa besar proporsi utang dibandingkan dengan ekuitas (modal sendiri). Rasio ini memberikan informasi tentang struktur modal perusahaan, apakah lebih banyak dibiayai oleh pemilik atau oleh kreditur. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak bergantung pada pembiayaan eksternal, yang dapat meningkatkan risiko keuangan jika tidak diimbangi dengan profitabilitas yang cukup.

Menurut Rahmawati dan Hidayat (2021), DER menjadi indikator penting dalam penilaian risiko oleh investor dan kreditor karena berhubungan langsung dengan stabilitas keuangan perusahaan. DER yang ideal mencerminkan struktur modal yang sehat dan seimbang antara utang dan ekuitas.

Menurut Fahmi (2020), rumus untuk menghitung Debt to Equity Ratio adalah:

$$\text{DER} = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas} \times 100\%$$

Keterangan:

- a) **Total Utang:** jumlah kewajiban perusahaan.
- b) **Total Ekuitas:** modal sendiri yang berasal dari pemilik atau pemegang saham.

c. *Times Interest Earned* (TIE) / Interest Coverage Ratio

Menurut Fahmi (2020), ***Times Interest Earned (TIE)*** merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunga atas utangnya. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak laba operasional (EBIT)

yang tersedia untuk membayar beban bunga. Semakin tinggi nilai TIE, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menutupi beban bunga, yang berarti semakin aman posisi keuangannya di mata kreditur.

Menurut Ananda dan Wibowo (2021), TIE sangat penting dalam menganalisis risiko kebangkrutan karena perusahaan yang tidak mampu menutupi beban bunga menunjukkan potensi kesulitan keuangan yang serius.

Fahmi (2020) menyatakan bahwa TIE dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{TIE} = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)} / \text{Beban Bunga}$$

Keterangan:

- a) **EBIT:** laba sebelum bunga dan pajak, mencerminkan laba operasional.
- b) **Beban Bunga:** biaya bunga yang harus dibayar perusahaan atas pinjamannya.

4) Rasio Aktivitas (Efisiensi)

Menurut Fahmi (2020) dalam bukunya *Analisis Laporan Keuangan*, rasio aktivitas (juga dikenal sebagai rasio efisiensi) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menggunakan seluruh aset atau sumber daya yang dimilikinya secara efisien dalam kegiatan operasional. Rasio ini bertujuan untuk mengevaluasi tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola aset, terutama dalam menghasilkan penjualan atau pendapatan.

Menurut Lestari dan Handayani (2020), rasio aktivitas menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, seperti aset tetap, persediaan, dan piutang, agar dapat menghasilkan pendapatan secara optimal. Rasio ini membantu

manajemen dan investor menilai tingkat perputaran aset dalam mendukung operasional bisnis.

Semakin tinggi rasio aktivitas, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya. Rasio ini penting karena menggambarkan kinerja operasional dan produktivitas perusahaan.

a. *Total Asset Turnover (TATO)*

Menurut Fahmi (2020), ***Total Asset Turnover*** (perputaran total aset) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana seluruh aset perusahaan digunakan secara efisien dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak penjualan yang dihasilkan dari setiap satuan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai TATO, maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan pendapatan.

Fahmi (2020) menyatakan bahwa TATO dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{TATO} = \text{Penjualan Bersih} / \text{Total Aset}$$

Keterangan

- a) **Penjualan Bersih** adalah pendapatan yang diperoleh dari penjualan setelah dikurangi retur dan potongan.
 - b) **Total Aset** merupakan jumlah keseluruhan aset perusahaan, baik lancar maupun tidak lancar.
- b. *Inventory Turnover*

Menurut Fahmi (2020), ***Inventory Turnover*** atau perputaran persediaan adalah rasio yang mengukur seberapa cepat perusahaan mengelola dan menjual persediaan dalam satu periode tertentu. Rasio ini penting untuk menilai efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam mengelola stok barang. Semakin tinggi nilai ITO, maka semakin cepat persediaan terjual dan semakin efisien perusahaan.

Fahmi (2020) menyatakan bahwa TIE dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Turnover} = \text{Harga Pokok Penjualan} / \text{Rata-rata Persediaan}$$

Keterangan

- a) **HPP** adalah biaya langsung atas barang yang dijual selama periode tertentu.
- b) **Rata-rata Persediaan** diperoleh dari jumlah awal dan akhir persediaan dibagi dua.

c. *Receivables Turnover*

Menurut Fahmi (2020), **Receivables Turnover** (perputaran piutang) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menagih piutang dari pelanggan. Rasio ini menunjukkan seberapa sering piutang usaha dikonversi menjadi kas selama satu periode. Semakin tinggi perputaran piutang, semakin baik likuiditas perusahaan.

Fahmi (2020) menyatakan bahwa TIE dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Receivables Turnover} = \text{Penjualan Kredit} / \text{Piutang Rata-rata}$$

Keterangan:

- a) **Penjualan Kredit** adalah penjualan barang atau jasa yang belum dibayar langsung oleh pelanggan.
- b) **Rata-rata Piutang** adalah hasil penjumlahan piutang awal dan akhir periode dibagi dua.

d. *Fixed Asset Turnover*

Menurut Fahmi (2020), **Fixed Asset Turnover** adalah rasio aktivitas yang mengukur seberapa besar pendapatan yang dihasilkan dari penggunaan aset tetap perusahaan, seperti bangunan, mesin, dan peralatan. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan aset tetap dalam mendukung aktivitas operasional.

Fahmi (2020) menyatakan bahwa TIE dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \text{Penjualan Bersih} / \text{Aset Tetap Bersih}$$

Keterangan:

- a) **Aset Tetap Bersih** adalah nilai aset tetap setelah dikurangi akumulasi penyusutan.
- b) Semakin tinggi rasio ini, semakin produktif penggunaan aset tetap dalam menghasilkan penjualan.

2. *Good Corporate Governance (GCG)*

a. Definisi *Good Corporate Governance (GCG)*

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG, 2006), *Good Corporate Governance (GCG)* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan dalam mengelola dan mengarahkan hubungan antar pemangku kepentingan (stakeholders) dalam mencapai tujuan perusahaan serta meningkatkan nilai jangka panjang bagi pemegang saham. GCG juga bertujuan untuk meningkatkan efisiensi dan memperkuat kepercayaan publik terhadap perusahaan.

Menurut Fahmi (2020), GCG adalah suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan guna menciptakan nilai tambah berkelanjutan bagi seluruh pihak yang berkepentingan. GCG dijalankan melalui prinsip-prinsip utama yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan fairness (keadilan) yang menjadi dasar dalam pengambilan keputusan dan pelaksanaan tindakan perusahaan.

Sementara itu, menurut Nabila dan Wahyudi (2021), penerapan prinsip-prinsip GCG dalam suatu perusahaan berperan penting dalam memastikan pengelolaan perusahaan yang sehat, menghindari konflik kepentingan, dan menjaga integritas

manajemen. GCG juga diyakini mampu meningkatkan kinerja perusahaan baik dari aspek keuangan maupun non-keuangan, serta menjaga keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang.

Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa Good Corporate Governance (GCG) adalah sistem tata kelola perusahaan yang diterapkan untuk menjamin bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan secara profesional, transparan, dan bertanggung jawab. Penerapan GCG membantu perusahaan mencapai efisiensi operasional, mencegah penyimpangan manajerial, serta menciptakan iklim kepercayaan bagi pemangku kepentingan. GCG dijalankan melalui penerapan prinsip-prinsip tata kelola yang berfungsi sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan strategis dan pelaksanaan fungsi pengawasan secara efektif.

b. Indikator *Good Corporate Governance*

Menurut Fahmi (2020) dalam bukunya *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, **Good Corporate Governance (GCG)** merupakan sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan tanggung jawab di antara berbagai pihak dalam perusahaan, terutama antara manajemen, dewan komisaris, pemegang saham, dan stakeholders lainnya. GCG dijalankan berdasarkan lima indikator utama atau prinsip dasar yang saling berhubungan dan menjadi tolok ukur keberhasilan penerapannya.

a. *Transparansi (Transparency)*

Perusahaan wajib menyediakan informasi yang jelas, akurat, dan tepat waktu kepada semua pemangku kepentingan. Informasi ini meliputi laporan keuangan, laporan tahunan, keputusan manajemen, dan informasi penting lainnya.

b. *Akuntabilitas (Accountability)*

Setiap fungsi dan jabatan dalam perusahaan harus memiliki pertanggungjawaban yang jelas. Manajemen harus bisa

mempertanggungjawabkan setiap keputusan dan tindakan kepada pemegang saham dan stakeholder lainnya.

c. *Responsibilitas (Responsibility)*

Perusahaan harus mematuhi hukum dan peraturan yang berlaku, serta menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Ini mencakup kepatuhan terhadap UU Perseroan Terbatas, peraturan pasar modal, dan regulasi lainnya.

d. *Independensi (Independency)*

Pengelolaan perusahaan harus dilakukan secara objektif dan bebas dari benturan kepentingan. Pengambilan keputusan manajerial tidak boleh dipengaruhi oleh pihak manapun yang dapat mengganggu profesionalisme.

e. *Kewajaran dan Kesetaraan (Fairness)*

Perusahaan harus memberikan perlakuan yang adil kepada seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan stakeholder lainnya. Hak-hak semua pihak harus dihormati dan dijaga.

Menurut Fahmi (2020), penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) tidak hanya didasarkan pada prinsip-prinsip dasar seperti transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan fairness, tetapi juga diwujudkan dalam indikator struktural perusahaan, antara lain kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan keberadaan komisaris independen. Kepemilikan institusional mencerminkan keterlibatan lembaga atau institusi dalam kepemilikan saham perusahaan, yang dapat memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen karena institusi biasanya memiliki kepentingan besar terhadap keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Sementara itu, kepemilikan manajerial menggambarkan kondisi di mana manajer perusahaan turut memiliki saham, yang mendorong mereka untuk bertindak lebih hati-hati dan berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan karena mereka merasakan langsung dampak dari setiap keputusan strategis yang diambil. Selanjutnya, komisaris independen berperan sebagai pihak pengawas yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan manajemen maupun pemegang saham pengendali, sehingga mampu menjalankan

fungsi kontrol secara objektif dan profesional. Ketiga indikator ini menjadi bagian penting dalam struktur tata kelola yang efektif karena dapat mengurangi konflik kepentingan (agency conflict), meningkatkan akuntabilitas, serta mendorong tercapainya kinerja keuangan yang lebih optimal.

3. Kepemilikan Institusional

a. Definisi kepemilikan institusional

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, lembaga dana pensiun, dan lembaga keuangan lainnya yang berperan sebagai investor profesional. Kehadiran investor institusional diyakini dapat memperkuat pengawasan terhadap manajemen karena mereka memiliki keahlian, sumber daya, dan kepentingan yang besar terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Siregar dan Utama (2020), kepemilikan institusional dapat menjadi mekanisme pengendalian yang efektif dalam mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham, karena institusi biasanya memiliki kekuatan untuk memengaruhi kebijakan manajerial dan menjaga kepentingan pemegang saham secara luas.

Sementara itu, menurut Kusuma dan Wijayanti (2023), kepemilikan institusional tidak hanya berfungsi sebagai pengawas pasif, tetapi juga memiliki peran strategis dalam mendesak manajemen untuk bertindak transparan, akuntabel, serta berorientasi pada kinerja jangka panjang. Mereka juga menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin kuat tekanan terhadap manajemen untuk menghindari praktik oportunistik yang merugikan pemegang saham.

Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional adalah porsi kepemilikan saham oleh lembaga-lembaga profesional yang berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal terhadap manajemen perusahaan. Kepemilikan ini memainkan peran

penting dalam meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*) dan meminimalkan konflik keagenan melalui dorongan terhadap pengambilan keputusan yang lebih rasional, profesional, dan sesuai kepentingan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin besar pula potensi pengaruh terhadap kebijakan perusahaan dalam menjaga efisiensi, transparansi, dan keberlanjutan kinerja keuangan.

b. Indikator Kepemilikan Institusional

Indikator kepemilikan institusional umumnya diukur melalui persentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi terhadap total saham beredar di suatu perusahaan. Indikator ini mencerminkan sejauh mana lembaga-lembaga keuangan seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan investor institusional lainnya memiliki pengaruh dalam struktur kepemilikan perusahaan.

Menurut Siregar dan Utama (2020), semakin besar proporsi kepemilikan institusional, maka semakin kuat pula fungsi pengawasan eksternal terhadap manajemen perusahaan. Hal ini karena institusi dianggap memiliki kepentingan jangka panjang serta sumber daya dan keahlian yang memadai untuk mengawasi jalannya perusahaan.

Fahmi (2020) juga menjelaskan bahwa kepemilikan institusional dapat menekan perilaku oportunistik manajerial dan mendorong terciptanya tata kelola perusahaan yang lebih baik.

c. Pengukuran kepemilikan institusional

Rumus pengukuran kepemilikan institusional berdasarkan pendekatan yang berbeda, masih merujuk pada prinsip yang dijelaskan oleh **Fahmi (2020)**, Namun dengan **penekanan yang berbeda** tergantung pada fokus analisis:

a. Berdasarkan Jumlah Lembaga Pemegang Saham

$$\text{Kepemilikan Institusional} = (\text{Jumlah Institusi Pemegang Saham} / \text{Total Pemegang Saham}) \times 100\%$$

b. Berdasarkan Nilai Kepemilikan (dalam Rupiah)

$$\text{Kepemilikan Institusional} = (\text{Total Nilai Saham yang Dimiliki Institusi} / \text{Total Nilai Saham Beredar}) \times 100\%$$

c. Berdasarkan Jumlah Saham Voting

$$\text{Kepemilikan Institusional} = (\text{Jumlah Saham Bersuara yang Dimiliki Institusi} / \text{Total Saham Bersuara}) \times 100\%$$

d. Perbandingan dengan Rumus Standar

$$\text{KI} = (\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi} / \text{Total Saham Beredar}) \times 100\%$$

4. Kepemilikan Manajerial**a. Definisi kepemilikan manajerial**

Menurut Fahmi (2020:91), kepemilikan manajerial merupakan suatu bentuk pengawasan internal di mana manajer yang memiliki saham dalam perusahaan akan terdorong untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena mereka juga akan merasakan langsung dampak dari peningkatan atau penurunan nilai tersebut. Hal ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemilik (prinsipal) dapat diminimalisasi jika keduanya memiliki tujuan yang sejalan.

Menurut Sutrisno (2019:244), kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap pengambilan keputusan keuangan dan operasional perusahaan. Ketika manajemen memiliki bagian saham dalam perusahaan, mereka memiliki insentif yang lebih besar untuk memastikan bahwa keputusan yang diambil berdampak positif terhadap kinerja jangka panjang perusahaan. Kepemilikan ini juga bertindak sebagai mekanisme kontrol internal untuk mencegah perilaku oportunistik dari pihak manajemen.

Sedangkan menurut Bryan, Istianingsih & Aloysius (2023), kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang dapat menciptakan keselarasan antara kepentingan

56

56

manajer dan pemegang saham. Dengan memiliki saham, manajer lebih terdorong untuk membuat keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan karena mereka memiliki kepentingan pribadi terhadap kinerja perusahaan tersebut.

Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi di mana pihak manajemen perusahaan memiliki saham dalam perusahaan, yang berfungsi untuk menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemilik, serta menjadi mekanisme kontrol untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara berkelanjutan. Dengan keterlibatan langsung dalam kepemilikan, manajemen memiliki motivasi lebih besar untuk mengelola perusahaan secara profesional, efisien, dan bertanggung jawab, karena keberhasilan perusahaan akan berpengaruh langsung terhadap kepentingan pribadi mereka sebagai pemilik sekaligus pengelola.

b. Indikator kepemilikan manajerial

Indikator kepemilikan manajerial merujuk pada **persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen**, seperti direksi, komisaris, atau pejabat tinggi lainnya yang memiliki peran langsung dalam pengambilan keputusan perusahaan. Menurut Fahmi (2020), kepemilikan manajerial menjadi salah satu bentuk pengawasan internal yang penting dalam struktur tata kelola perusahaan, karena ketika manajemen juga menjadi pemilik saham, mereka memiliki insentif lebih besar untuk bertindak secara profesional dan bertanggung jawab. Dengan adanya kepemilikan ini, manajer terdorong untuk memaksimalkan kinerja dan nilai perusahaan, karena keberhasilan atau kegagalan perusahaan akan berdampak langsung terhadap kekayaan pribadi mereka.

c. Pengukuran kepemilikan manajerial

Menurut **Fahmi (2020)** dalam bukunya *Analisis Laporan Keuangan*, **kepemilikan manajerial** diukur berdasarkan **proporsi kepemilikan saham** yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, yang

terdiri dari direktur, komisaris, dan pejabat eksekutif lainnya yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Semakin besar porsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, maka semakin tinggi kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Kepemilikan ini berfungsi sebagai alat kontrol internal, karena manajemen memiliki insentif pribadi untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut Fahmi (2020), kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{Jumlah seluruh saham yang beredar}} \times 100\%$$

Siregar & Utama (2020) Kepemilikan Manajerial Gabungan (Bersama Institusi)

$$\text{Total Internal Ownership (\%)} = \frac{(\text{Saham Manajemen} + \text{Saham Komisaris})}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Menurut Shleifer & Vishny, 1997) Kepemilikan Manajerial terhadap Saham Voting

$$\text{Voting Power Manajerial (\%)} = \frac{(\text{Jumlah Saham Voting oleh Manajemen})}{\text{Total Hak Suara Saham}} \times 100\%$$

5. Komisaris Independen

a. Definisi komisaris independen

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2014), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham, atau hubungan keluarga dengan pemilik, pengurus, maupun pengendali perusahaan yang dapat memengaruhi independensinya.

Menurut Fahmi (2020), keberadaan komisaris independen merupakan bagian dari mekanisme Good Corporate Governance (GCG) yang bertujuan untuk menciptakan sistem pengawasan yang objektif dan profesional terhadap jalannya operasional perusahaan serta untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas.

Sedangkan menurut Utami dan Lukviarman (2022), semakin besar proporsi komisaris independen dalam struktur dewan komisaris, semakin kuat fungsi pengawasan yang dijalankan, yang berimplikasi pada menurunnya potensi konflik kepentingan dan penyalahgunaan wewenang oleh manajemen.

Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa komisaris independen adalah pihak eksternal yang ditunjuk sebagai anggota dewan komisaris untuk menjalankan fungsi pengawasan secara profesional, objektif, dan bebas dari konflik kepentingan, guna memastikan bahwa perusahaan dikelola sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik (GCG). Keberadaan komisaris independen bertujuan untuk menjaga keseimbangan kekuasaan antara pemilik dan manajemen, serta memperkuat sistem pengawasan internal agar perusahaan tetap berjalan secara transparan, akuntabel, dan berorientasi pada kepentingan jangka panjang seluruh pemangku kepentingan.

b. indikator komisaris independen

Indikator komisaris independen umumnya diukur berdasarkan **proporsi jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris**. Indikator ini bertujuan untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (Good Corporate Governance), khususnya dalam fungsi pengawasan yang dijalankan secara objektif dan bebas dari konflik kepentingan. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (POJK No. 33/POJK.04/2014), perusahaan publik diwajibkan memiliki minimal 30% komisaris independen dari total anggota dewan komisaris sebagai bentuk perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya.

Fahmi (2020) menyatakan bahwa keberadaan komisaris independen merupakan bentuk kontrol eksternal yang mendukung transparansi dan akuntabilitas perusahaan.

Penelitian oleh Utami dan Lukviarman (2022) menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen, semakin kuat

fungsi pengawasan yang dapat mengurangi konflik kepentingan dan meningkatkan kualitas keputusan manajerial.

Temuan serupa juga diungkapkan oleh Putri dan Hidayat (2023), bahwa komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan, terutama pada sektor manufaktur yang memiliki struktur pengawasan kompleks. Oleh karena itu, indikator ini penting digunakan untuk menilai komitmen perusahaan terhadap tata kelola yang transparan dan profesional.

c. Pengukuran komisaris independen

Menurut Fahmi (2020) dalam bukunya *Analisis Laporan Keuangan*, pengukuran komisaris independen dilakukan dengan melihat proporsi jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris. Ukuran ini digunakan untuk menilai kekuatan sistem pengawasan internal dalam struktur tata kelola perusahaan (Good Corporate Governance/GCG). Komisaris independen dianggap sebagai pihak yang mampu memberikan pengawasan objektif dan netral karena tidak memiliki hubungan langsung dengan pemegang saham pengendali maupun manajemen.

Fahmi menegaskan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen, maka semakin efektif pengawasan terhadap manajemen perusahaan, sehingga potensi terjadinya konflik kepentingan, manipulasi laporan keuangan, dan keputusan yang merugikan pemegang saham minoritas dapat diminimalkan.

Menurut fahmi (2020)

$$\text{Komisaris Independen (\%)} = (\text{Jumlah Komisaris Independen} / \text{Total Dewan Komisaris}) \times 100\%$$

Sedangkan menurut Tandelilin et al. (2023)

$$\text{Jumlah Komisaris Independen} = n \text{ orang}$$

Adapun juga dari Siregar & Utama (2020)

$$\text{Tingkat Kehadiran (\%)} = (\text{Jumlah Rapat yang Dihadiri} / \text{Total Rapat Dewan}) \times 100\%$$

B. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan

Kepemilikan institusional merupakan bentuk kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga keuangan seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksa dana, dan lembaga investasi lainnya. Kepemilikan jenis ini memainkan peran penting dalam sistem pengawasan eksternal terhadap manajemen perusahaan, karena investor institusional umumnya memiliki sumber daya, pengalaman, dan kepentingan jangka panjang dalam menjaga nilai perusahaan (Siregar & Utama, 2020). Dalam konteks kinerja keuangan, keberadaan investor institusional diyakini mampu meningkatkan disiplin manajerial dan mendorong efisiensi pengelolaan perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan profitabilitas, efisiensi operasional, dan stabilitas keuangan.

Secara teoritis, hubungan antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan dapat dijelaskan melalui teori agensi (*agency theory*). Teori ini menjelaskan bahwa konflik keagenan terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen). Investor institusional berperan sebagai pengawas aktif yang memiliki kekuatan untuk menekan perilaku oportunistik manajer dan memastikan bahwa kepentingan pemegang saham terpenuhi (Jensen & Meckling, 1976). Dengan demikian, semakin besar kepemilikan institusional, semakin tinggi pula kemampuan institusi untuk melakukan pengawasan terhadap kebijakan dan keputusan manajemen, yang pada akhirnya meningkatkan akuntabilitas dan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, dalam kerangka teori stakeholder, kepemilikan institusional turut mendorong perusahaan untuk menjaga reputasi dan tanggung jawab sosialnya karena investor institusi juga mempertimbangkan aspek keberlanjutan dan tata kelola perusahaan dalam keputusannya.

Penelitian empiris mendukung adanya hubungan positif antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan. Holly et al. (2023) melalui analisis di beberapa sektor industri di Indonesia menemukan bahwa tingkat kepemilikan institusional yang tinggi terkait dengan

stabilitas nilai perusahaan dan peningkatan kualitas tata kelola, walaupun studi lain oleh Glossner et al. (2020) dan Kholid & Prayoga (2023) mencatat bahwa efeknya dapat bervariasi tergantung kondisi perusahaan dan risiko, namun secara umum kepemilikan institusional tetap berperan sebagai pengawas aktif yang rasional. Sementara itu, Fahmi (2020) menegaskan bahwa investor institusional memiliki profesionalisme dan keahlian dalam menilai strategi keuangan perusahaan, sehingga dapat mendorong manajemen untuk bertindak lebih efisien dan transparan. Bryan, Istianingsih, dan Aloysius (2023) juga menyatakan bahwa perusahaan dengan proporsi kepemilikan institusional yang tinggi cenderung memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik dan performa keuangan yang lebih kuat.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran strategis dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui mekanisme pengawasan, pengaruh strategis, dan penguatan tata kelola. Perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan institusional yang optimal cenderung menunjukkan performa keuangan yang lebih baik, lebih transparan, dan lebih akuntabel dalam jangka panjang.

2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana sebagian saham perusahaan dimiliki oleh pihak manajemen, seperti direksi dan manajer, yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan operasional perusahaan. Bentuk kepemilikan ini dianggap sebagai salah satu mekanisme tata kelola internal yang dapat mempengaruhi perilaku manajer dalam menjalankan perusahaan. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh penting terhadap kinerja keuangan karena ketika manajer memiliki bagian kepemilikan saham, mereka memiliki kepentingan langsung terhadap hasil keputusan yang diambil, sehingga termotivasi untuk bertindak secara efisien, bertanggung jawab, dan berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Jensen & Meckling, 1976).

Dari perspektif teori agensi, kepemilikan manajerial berfungsi untuk mengurangi konflik keagenan antara manajer (agen) dan pemilik perusahaan (prinsipal). Ketika manajemen memiliki saham perusahaan, mereka tidak lagi semata-mata sebagai pengelola, tetapi juga sebagai pemilik yang merasakan langsung dampak dari kinerja keuangan yang dihasilkan. Hal ini meminimalisir tindakan oportunistik atau moral hazard yang biasanya muncul akibat pemisahan kepemilikan dan pengelolaan (Shleifer & Vishny, 1997). Dengan demikian, semakin besar kepemilikan manajerial, semakin besar insentif bagi manajemen untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasional, serta mengambil keputusan yang mengarah pada peningkatan laba dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Penelitian empiris juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan. Jasmadeti, Amrulloh, & Budiasih (2024) menemukan bahwa pada perusahaan manufaktur di BEI, tingkat kepemilikan manajerial berhubungan positif dan signifikan dengan efisiensi penggunaan aset dan rasio profitabilitas yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini juga diperkuat oleh Fahmi (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial membuat manajer lebih bertanggung jawab dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena adanya dorongan kepentingan pribadi terhadap nilai saham yang dimiliki. Sementara itu, penelitian oleh Bryan, Istianingsih, dan Aloysius (2023) menemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial yang proporsional dapat meningkatkan rasio profitabilitas perusahaan dan menciptakan efisiensi dalam penggunaan aset perusahaan.

3. Pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan

Komisaris independen merupakan salah satu elemen penting dalam struktur tata kelola perusahaan yang bertujuan untuk memberikan pengawasan yang objektif dan tidak berpihak terhadap jalannya operasional perusahaan. Menurut OJK (2014), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham, maupun hubungan

keluarga dengan pemegang saham pengendali atau anggota direksi, sehingga mereka mampu menjalankan fungsi pengawasan secara independen dan profesional.

Menurut Fahmi (2020) menyatakan bahwa keberadaan komisaris independen dapat mendorong terciptanya tata kelola perusahaan yang baik (Good Corporate Governance), yang pada gilirannya akan meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Teori agensi juga mendukung pandangan ini dengan menekankan bahwa keberadaan pihak independen dalam struktur pengawasan dapat memitigasi konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemilik (prinsipal) melalui pemantauan yang lebih efektif (Jensen & Meckling, 1976).

Tandelilin, Supatmi, & Supriyatni (2023) menekankan bahwa komisaris independen yang aktif dan berpengalaman dapat mempengaruhi kebijakan strategis perusahaan, termasuk dalam aspek pengendalian biaya dan peningkatan nilai pemegang saham.

Meski demikian, efektivitas komisaris independen tidak hanya ditentukan oleh jumlah atau proporsinya dalam dewan komisaris, tetapi juga oleh kualitas, integritas, serta intensitas keterlibatan mereka dalam pengawasan dan pengambilan keputusan perusahaan. Komisaris independen yang pasif atau tidak memiliki pemahaman memadai tentang industri perusahaan berpotensi menjadi simbol formalitas belaka tanpa memberikan dampak nyata terhadap peningkatan kinerja. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk tidak hanya mematuhi ketentuan regulasi tentang jumlah minimum komisaris independen, tetapi juga memastikan rekrutmen dilakukan secara profesional berdasarkan kompetensi dan independensi yang sesungguhnya.

Berdasarkan teori dan temuan empiris tersebut, dapat disimpulkan bahwa komisaris independen memiliki peran strategis dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui pengawasan yang lebih objektif, pencegahan konflik kepentingan, dan peningkatan kualitas keputusan manajerial. Dengan adanya pengawasan yang efektif dari pihak

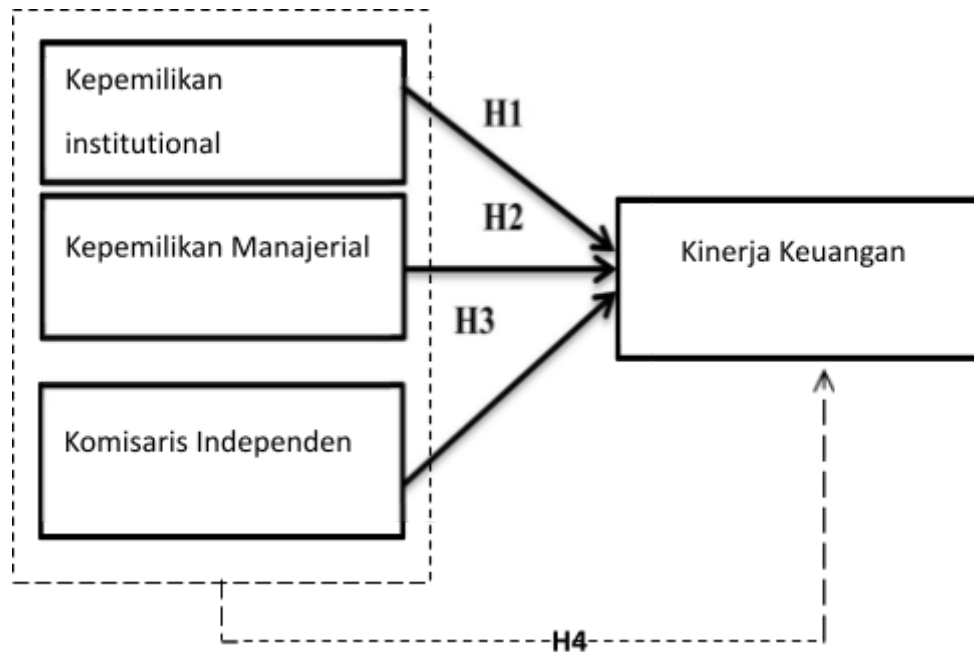
independen, perusahaan akan lebih terdorong untuk mengelola sumber daya keuangan secara efisien, bertanggung jawab, dan berorientasi jangka panjang. Oleh karena itu, penguatan peran dan kualitas komisaris independen merupakan bagian penting dari strategi perusahaan untuk mencapai kinerja keuangan yang optimal dan berkelanjutan.

4. Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen pada kinerja keuangan

Kinerja keuangan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal seperti efisiensi operasional atau struktur biaya, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh struktur tata kelola perusahaan (*corporate governance*), termasuk di dalamnya kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan keberadaan dewan komisaris independen. Secara simultan, ketiga komponen tersebut berperan sebagai mekanisme pengawasan dan kontrol yang saling melengkapi untuk memastikan manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham serta menjaga akuntabilitas dan transparansi perusahaan. Kepemilikan institusional, yang berasal dari lembaga-lembaga keuangan seperti bank, dana pensiun, atau reksa dana, memiliki kekuatan dan sumber daya yang cukup besar untuk mendorong manajemen agar mengambil keputusan yang rasional dan berorientasi jangka panjang. Sementara itu, kepemilikan manajerial—di mana manajemen juga memiliki saham perusahaan—dapat mengurangi konflik keagenan karena manajemen memiliki insentif langsung terhadap keberhasilan perusahaan. Di sisi lain, dewan komisaris independen berperan sebagai pihak eksternal yang bertugas mengawasi dan mengevaluasi kinerja manajemen secara objektif, serta memberikan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas. Ketika ketiga komponen ini berfungsi secara optimal, perusahaan memiliki sistem pengawasan yang kuat dari berbagai arah, yang secara simultan akan mendorong terciptanya pengambilan keputusan yang lebih hati-hati, efisien, dan bertanggung jawab. Dengan demikian, kombinasi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan keberadaan dewan komisaris independen secara bersama-sama

diyakini dapat memberikan dampak positif terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan secara berkelanjutan.

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah dijelaskan, berikut disajikan kerangka konseptual yang tergambar pada ilustrasi di bawah ini.



Keterangan

—————>: Pengaruh secara parsial

----->: Pengaruh secara simultan

C. Hipotesis

Berdasarkan dari latar belakang, rumusan masalah, dan penelitian terdahulu. Maka dapat dirumuskan hipotesis adalah sebagai berikut:

H1: Diduga secara parsial ada pengaruh signifikan Kepemilikan Institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) Periode 2022-2024.

3 H2: Diduga secara parsial ada pengaruh signifikan Kepemilikan Manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) Periode 2022-2024.

3 H3 : Diduga secara parsial ada pengaruh signifikan Komisaris Independen terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) Periode 2022-2024.

3 H4: Diduga secara bersama-sama(Simultan) Kepemilikan Instusional, Kepemilikan Manajerial Dan Komisarius Independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) Periode2022-2024.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif merupakan metode penelitian yang didasari oleh paradigma positivisme, diterapkan untuk meneliti suatu populasi atau sampel spesifik, dengan data dikumpulkan melalui instrumen penelitian, analisis data dilakukan secara kuantitatif atau statistik, bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya (Sugiyono, 2023).

Peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif ini karena data-data yang dikumpulkan oleh peneliti berupa angka, dan analisisnya menggunakan statistik.

2. Teknik penelitian

Rancangan penelitian yang digunakan termasuk dalam penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas adalah pendekatan dalam penelitian yang mencari hubungan antar satu variabel dengan variabel lain yang memiliki sebab akibat (Sugiyono, 2023).

Peneliti memilih teknik penelitian kausalitas karena dengan teknik ini dapat menganalisis hubungan yang saling mempengaruhi antara beberapa variabel seperti Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Dan Komisaris Independen, yang dapat berdampak pada kinerja keuangan. Selain itu, dengan menggunakan teknik ini, peneliti dapat menggali lebih dalam bagaimana kinerja keuangan dapat memberikan pemahaman yang lebih jelas mengenai hubungan antara variabel independen dan dependen.

B. Definisi Oprasional Variabel

Dalam Penelitian ini variabel-variabel yang digunakan ada 3 variabel bebas dan satu variabel terikat yaitu :

1. Kepemilikan Institusional (X1)

Kepemilikan Institusional dalam penelitian ini diukur melalui persentase saham yang dimiliki oleh institusi seperti lembaga keuangan,

perusahaan asuransi, dan dana pensiun.

Menurut Fahmi (2020), kepemilikan institusional dapat menjadi mekanisme pengendalian yang efektif dalam mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham, karena institusi biasanya memiliki kekuatan untuk memengaruhi kebijakan manajerial dan menjaga kepentingan pemegang saham secara luas.

Menurut Fahmi (2020), kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Nilai Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Nilai Saham Beredar}} \times 100\%$$

2. Kepemilikan Manajerial (X2)

Kepemilikan Manajerial dalam penelitian ini diukur melalui rasio jumlah saham yang dimiliki oleh manajer atau pihak manajemen terhadap total saham yang beredar.

Menurut Fahmi (2020) dalam bukunya *Analisis Laporan Keuangan*, kepemilikan manajerial diukur berdasarkan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, yang terdiri dari direktur, komisaris, dan pejabat eksekutif lainnya yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan.

Menurut Fahmi (2020), kepemilikan Manajerial dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{Jumlah Seluruh Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

3. Komisaris Independen (X3)

Kepemilikan Manajerial dalam penelitian ini diukur melalui rasio jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris.

Menurut Fahmi (2020) dalam bukunya *Analisis Laporan Keuangan*, pengukuran komisaris independen dilakukan dengan melihat proporsi jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris. Ukuran ini digunakan untuk menilai kekuatan sistem pengawasan internal dalam struktur tata kelola perusahaan (Good Corporate Governance/GCG).

Menurut Tandelilin et al.(2023), komisaris independen dapat

dihitung dengan rumus:

$$\text{Jumlah Komisaris Independen} = N \text{ orang}$$

4. Kinerja Keuangan (Y)

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan *rasio Return on Assets (ROA)*.

Menurut Fahmi (2020), *Return on Assets (ROA)* merupakan salah satu rasio keuangan yang termasuk dalam kelompok rasio profitabilitas, yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset yang dimiliki.

Menurut Fahmi (2020), kinerja keuangan dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

C. Populasi Dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah area generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek dengan jumlah dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian disimpulkan (Sugiyono, 2023).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024 yaitu sebanyak 101 (seratus satu) perusahaan.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2023). Dalam penelitian ini, sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2023). Kriteria untuk memilih sampel dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.
- b. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2022-2024.
- c. Perusahaan makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan

keuangan dan menggunakan mata uang RP.

d. Perusahaan makanan dan minuman yang mendapatkan laba

e. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memiliki data lengkap sesuai variabel yang diteliti selama periode 2022-2024.

Tabel 3.1

Sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2022-2024

KETERANGAN	JUMLAH
Populasi perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2022-2024	101
Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2022-2024	(15)
Perusahaan makanan dan minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dan tidak menggunakan mata uang RP	(28)
Perusahaan makanan dan minuman yang tidak mendapatkan laba	(12)
Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak memiliki data lengkap sesuai yang diteliti selama periode 2022-2024	(25)
Total Sampel penelitian	21
Total sampel perusahaan (sampel x 3 tahun)	63

Dengan kriteria diatas, terdapat total 21 perusahaan makanan dan minuman yang memenuhi syarat sebagai sampel dalam penelitian ini, yang tersusun dalam tabel yang akan disajikan dibawah ini.

Tabel 3.2 sampel daftar perusahaan

NO	KODE	PERUSAHAAN
----	------	------------

1	BISI	BISI INTERNATIONAL Tbk
2	CPRO	Central Proteina Prima Tbk
3	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.
4	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
5	MYOR	Mayora Indah Tbk
6	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
7	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk
8	SKLT	Sekar Laut Tbk
9	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk
10	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
11	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
12	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
13	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk.
14	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk
15	CSRA	PT Cisadane Sawit Raya Tbk.
16	PGUN	PT Pradiksi Gunatama Tbk
17	TAPG	PT Triputra Agro Persada Tbk
18	DEWI	PT Dewi Shri Farmino Tbk
19	GULA	PT Aman Agrindo Tbk
20	JARR	PT Jhonlin Agro Raya Tbk
21	MKTR	PT Menthobi Karyatama Raya Tbk

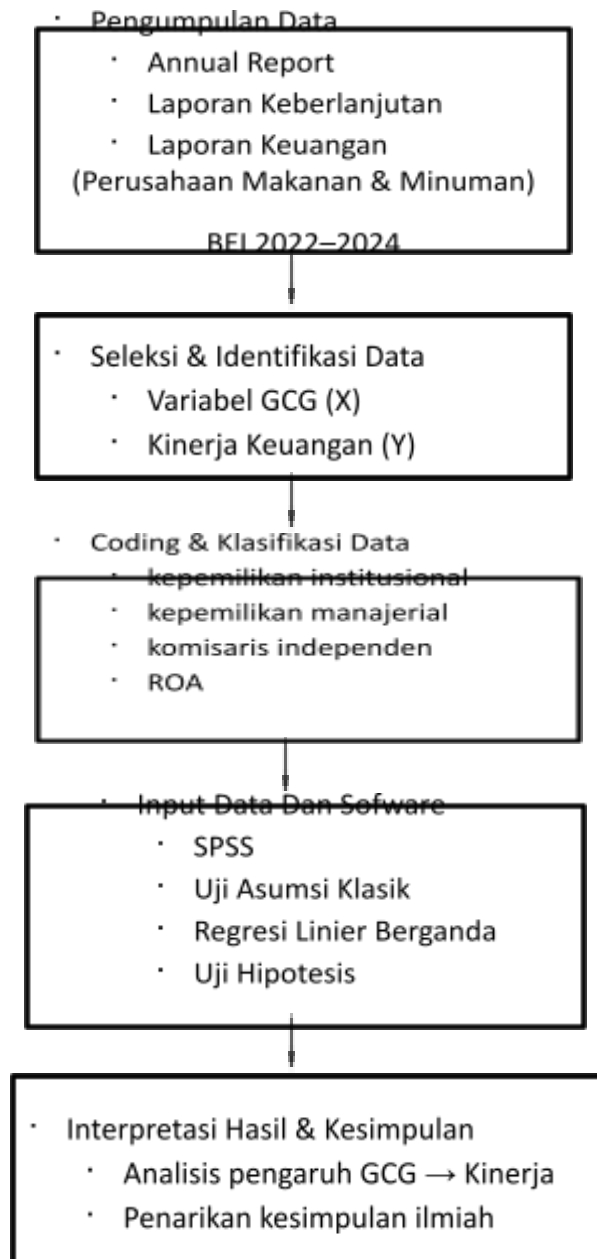
D. Prosedur Penelitian

Prosedur pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahapan yang sistematis.

1. Tahap pertama dimulai dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan tahunan (annual report), laporan keberlanjutan, serta laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2022–2024.
2. Tahap kedua Setelah data terkumpul, tahap kedua dilakukan dengan menyeleksi dan mengidentifikasi variabel penelitian yang terdiri

- dari variabel penerapan Good Corporate Governance (GCG) dan variabel kinerja keuangan.
3. Pada tahap ketiga, peneliti melakukan proses *coding* dan klasifikasi data sesuai indikator masing-masing variabel, seperti komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial untuk variabel GCG, serta rasio keuangan seperti ROA untuk variabel kinerja keuangan.
 4. Tahap ke empat data kuantitatif yang telah diklasifikasi diinput ke dalam perangkat lunak statistik, seperti SPSS, untuk dilakukan pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, serta uji hipotesis.
 5. Tahap keenam dilakukan dengan menginterpretasikan hasil analisis, menarik kesimpulan, dan menguji apakah penerapan GCG memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan selama periode penelitian. Seluruh tahapan ini dilakukan secara berurutan untuk memastikan data yang dihasilkan akurat dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

Peta Prosedur Pengolahan Data Penelitian



E. Tempat Dan Waktu

1. Tempat Penelitian

Peneliti memilih untuk melakukan penelitian di perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikarenakan perusahaan tersebut memiliki peran yang penting dalam perekonomian di Indonesia serta tersedianya data yang memadai bagi penelitian ini seperti

3

Laporan Tahunan (Annual Report) dan Laporan Keuangan (Financial Statement). Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

2. Waktu Penelitian

Waktu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu selama 6 bulan sejak bulan Juli sampai bulan Desember 2025.

F. Teknik Analisis Data

Perhitungan untuk mengatasi pemecahan masalah dan memverifikasi hipotesis yang terkait dengan metode analisis data (Sugiyono, 2023). Menemukan pengaruh variabel penelitian independen terhadap variabel dependen, yaitu laba bersih usaha, dengan menganalisis pengaruhnya terhadap volume penjualan, biaya produksi, biaya penjualan, dan biaya umum dan administrasi. Oleh karena itu, kategori analisis data berikut digunakan dalam penelitian ini:

127

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk menjamin ketidakberpihakan, konsistensi, dan akurasi estimasi persamaan regresi akhir (Gunawan, 2019). Uji asumsi berikut akan dibahas:

a. Uji normalitas

Uji normalitas digunakan untuk memastikan apakah variabel yang diteliti terdistribusi secara teratur. Hal ini penting karena statistik parametrik tidak dapat digunakan untuk memvalidasi hipotesis jika data variabel tidak normal (H. Purnomo & Riani, 2018). Model regresi dengan nilai residual yang terdistribusi secara normal dianggap memuaskan. Untuk memastikan apakah residu terdistribusi secara teratur, teknik berikut dapat diterapkan (Ghozali, 2016):

- 1) Memverifikasi nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah salah satu metode untuk melakukan uji statistik dasar. Distribusi data tidak teratur jika nilai signifikansi $\leq 0,05$. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka data berdistribusi normal.

13

- 2) Menganalisis grafik Salah satu cara termudah untuk mengetahui apakah residualnya normal adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan data aktual dengan distribusi yang kira-kira normal.

Teknik lain yang dapat digunakan adalah diagram probabilitas normal, yang membedakan distribusi kumulatif dengan distribusi normal Probabilitas berikut diplot saat menguji kenormalan menggunakan pendekatan grafik normal (Ghozali, 2016):

- 1) Model regresi memenuhi asumsi normalitas jika data tersebar di sekitar garis diagonal dan bergerak dalam arah yang sama.
- 2) Jika data secara substansial menyimpang dari garis diagonal dan kehilangan lintasannya, kita dapat menyimpulkan bahwa model regresi tidak memenuhi kriteria normalitas.

b. Uji multikolinieritas

Untuk memastikan apakah variabel independen dalam model regresi saling terhubung atau terkait, pengujian multikolinearitas merupakan suatu proses. Tujuan pengujian ini adalah untuk memastikan apakah variabel independen model terus menunjukkan korelasi, yang dapat memengaruhi seberapa akurat estimasi parameter regresi dihitung (Ghozali, 2016). Gejala ini muncul ketika variabel independen menunjukkan korelasi yang signifikan satu sama lain. Jika multikolinearitas ditemukan, salah satu cara untuk memperbaiki model regresi adalah dengan menghilangkan salah satu variabel independen. Berikut adalah pengambilan keputusan uji multikolinearitas (Ghozali, 2016):

- 1) Apabila nilai *variabel Inflation Factor (VIF)* > 10 atau jika *tolerance value* < 0.1 maka terjadi multikolinearitas.
- 2) Apabila nilai *variabel Inflation Factor (VIF)* < 10 atau jika *tolerance value* > 0.1 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Multikolinearitas, atau tidak adanya korelasi antara variabel

independen, merupakan kebutuhan untuk model regresi yang ideal. (Yasmine, 2020). Tingkat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat ditunjukkan dengan nilai yang berkisar dari nol hingga satu.

c. Uji autokorelasi

Menurut Ghozali, (2018) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Pengambilan keputusan autokorelasi dilakukan dengan membandingkan nilai Durbin-Watson (d) dengan batas bawah (d_l) dan batas atas (d_u).

Menurut Gozali (2016) kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika $0 < d < d_l$, maka terdapat autokorelasi positif.
- 2) Jika $d_l \leq d \leq d_u$, maka tidak terdapat autokorelasi positif.
- 3) Jika $4 - d_l < d < 4$, maka terdapat autokorelasi negatif.
- 4) Jika $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$, maka tidak terdapat autokorelasi negatif.
- 5) Jika $d_u < d < 4 - d_u$, maka tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif.

Runs Test digunakan sebagai uji lanjutan untuk memastikan ada atau tidaknya autokorelasi apabila hasil uji Durbin-Watson berada pada daerah yang tidak memberikan kesimpulan pasti. Menurut Ghozali (2018), Runs Test merupakan uji nonparametrik yang bertujuan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi terjadi secara acak atau tidak. Uji ini dilakukan dengan menganalisis pola urutan residual positif dan negatif berdasarkan nilai median. Apabila residual bersifat acak, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi. Dasar pengambilan keputusan pada uji Runs Test adalah dengan melihat nilai Asymp. Sig. (2-tailed), di mana jika nilai tersebut lebih besar dari 0,05

maka residual bersifat acak dan model regresi dinyatakan bebas dari autokorelasi, sedangkan jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) kurang dari atau sama dengan 0,05 maka residual tidak bersifat acak dan model regresi mengalami autokorelasi.

d. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk mengidentifikasi apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik adalah yang terjadi homokedastisitas. Dikatakan bebas heteroskedastisitas jika pada gambar scatterplot dependent variable, titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

Dasar pengambilan keputusan heteroskedastisitas menurut Ghozali (2016) adalah sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Metode statistik untuk memperkirakan dan meramalkan nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai yang diketahui dari beberapa variabel independen disebut analisis regresi linier berganda. (Ghozali, 2016). Dengan kata lain, tujuan metode ini adalah untuk membuat model prediktif yang dapat menjelaskan bagaimana satu variabel dependen dan dua atau lebih variabel independen saling terkait pada saat yang sama. Berdasarkan kombinasi variabel independen yang tersedia, estimasi ini berguna tidak hanya untuk menentukan arah dan kekuatan hubungan antara variabel tetapi juga untuk memperkirakan nilai variabel dependen dalam konteks populasi. Oleh karena

itu, regresi linear berganda merupakan metode yang penting dalam analisis data kuantitatif, khususnya ketika fenomena yang diteliti dipengaruhi oleh banyak faktor secara bersamaan. Rumus Regresi:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Kinerja Keuangan

a = Konstanta

B₁ – B₃ = Koefisien Regresi

Variabel Bebas

X₁ = Kepemilikan Institusional

X₂ = Kepemilikan Manajerial

X₃ = Komisaris Independen

e = *Error*

a. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk menilai sejauh mana model mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen (Ghozali, 2016). Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol hingga satu. Sebagai bagian dari evaluasi kelayakan model secara menyeluruh, adjusted R² digunakan untuk menunjukkan seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan setelah mempertimbangkan jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Apabila nilai adjusted R² rendah, hal tersebut menandakan bahwa variabel independen kurang mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Sebaliknya, nilai adjusted R² yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen dapat memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Adapun rumus koefisien determinasi menurut Ghozali (2016) dapat dituliskan sebagai berikut:

$$K_d = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

K_d = Koefisien determinasi

R² = Koefisien korelasi

Kriteria untuk analisis koefisien determinasi adalah:

1) Jika K_d mendeteksi nol (0), maka pengaruh variabel

independen terhadap variabel dependen lemah.

- 2) Jika K_d mendeteksi satu (1), maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen kuat.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan pengujian yang digunakan untuk mengevaluasi kebenaran suatu pernyataan atau dugaan yang diajukan terkait dengan parameter populasi. Melalui proses ini, peneliti dapat menentukan apakah data yang diperoleh mendukung hipotesis yang diajukan atau justru menunjukkan sebaliknya. Hasil dari uji hipotesis akan menghasilkan keputusan apakah hipotesis nol (H_0) diterima atau ditolak, yang pada akhirnya menjadi dasar dalam menarik kesimpulan ilmiah secara objektif berdasarkan data yang tersedia (Sugiyono, 2023). Untuk memastikan apakah variabel independent kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (kinerja keuangan), penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis. Uji hipotesis terdiri dari beberapa uji yaitu:

a. Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Uji-t diterapkan untuk penggunaan perhitungan seberapa besar setiap variabel independen dalam suatu model regresi mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2016). Uji ini menentukan apakah setiap variabel independen memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan variabel dependen secara sendiri-sendiri. Temuan uji-t akan menunjukkan apakah koefisien regresi setiap variabel dependen memiliki signifikansi statistik atau tidak, yang menunjukkan apakah variabel tersebut relevan dengan penjelasan hipotesis yang diteliti atau tidak. Langkah-langkah pengujian tersebut yaitu (Ghozali, 2016):

a. Menentukan hipotesis

- 1) $H_0 : b_1, b_2, b_3 = 0$, Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen secara parsial tidak terpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- 2) $H_a : b_1, b_2, b_3 \neq 0$, Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen secara parsial memengaruhi terhadap kinerja keuangan.

b. Menentukan tingkat signifikansi

Dalam penelitian ini, tingkat signifikansi yang digunakan ditetapkan sebesar 5%, yang mengindikasikan bahwa probabilitas terjadinya kesalahan yakni kesalahan dalam menolak hipotesis nol yang sebenarnya benar adalah sebesar 5%. Dengan kata lain, peneliti menerima adanya peluang sebesar 5% untuk mengambil keputusan yang keliru dalam proses pengujian hipotesis.

c. Pengambilan keputusan

- 1) H_0 ditolak dan H_a diterima apabila nilai sig-t kurang dari 0,05, maka hasil uji menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan.
- 2) H_a diterima dan H_0 ditolak apabila nilai sig-t lebih dari 0,05, maka variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan.

b. Uji Signifikasi Simultan (Uji-F)

Uji F digunakan untuk menentukan apakah semua variabel independen dalam model regresi memiliki dampak substansial terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2023). Dengan kata lain, tujuan pengujian ini adalah untuk memastikan apakah variabel dependen dapat diprediksi menggunakan model regresi secara keseluruhan. Faktor-faktor independen termasuk kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen semuanya diselidiki dalam parameter penelitian ini. Sementara itu, kinerja keuangan perusahaan merupakan variabel dependen yang diselidiki. Dimungkinkan untuk memastikan apakah kehadiran simultan dari semua variabel independen ini secara signifikan memengaruhi laba bersih dengan menggunakan uji F. Petunjuk untuk melakukan pengujian ini merujuk pada protokol yang diuraikan oleh (Ghozali, 2016):

a. Menentukan hipotesis

- 1) $H_0 : b_1=b_2=b_3=0$, artinya kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- 2) $H_a : b_1=b_2=b_3 \neq 0$ mengindikasikan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

b. Menentukan tingkat signifikansi

Dalam penelitian ini, tingkat signifikansinya adalah 5%. Ini berarti kemungkinan membuat kesalahan saat mengambil keputusan adalah 5%.

c. Pengambilan keputusan

- 1) H_0 ditolak dan H_a diterima apabila nilai signifikan $F < 0,05$, maka terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen secara simultan terhadap variabel kinerja keuangan.
- 2) H_a diterima dan H_0 ditolak apabila nilai signifikan $F > 0,05$, maka tidak ada pengaruh signifikan dari variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen secara simultan terhadap variabel kinerja keuangan.

BAB IV**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN****A. Hasil Penelitian****1. Deskripsi Data Variabel****a. Deskripsi Data Variabel Independen**

Variabel independen yaitu variabel yang memberikan pengaruh, faktor penyebab terjadinya perubahan atau munculnya variabel dependen (Sugiyono, 2023). Dalam penelitian ini variabel independen (X) yang digunakan yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen.

Berikut salah satu contoh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen serta kinerja keuangan pada PT BISI INTERNATIONAL Tbk (BISI) tahun 2022.

Gambar 4.1**20. MODAL SAHAM**

Susunan kepemilikan saham Perusahaan pada tanggal 31 Desember 2022 dan 2021 masing-masing dengan nilai nominal Rp100 (Rupiah penuh) per saham adalah sebagai berikut:

20. SHARE CAPITAL

The composition of the Company's shareholding as of December 31, 2022 and 2021 with a par value of Rp100 (full Rupiah) per share, is as follows:

31 Desember 2022/December 31, 2022				
Pemegang Saham	Total Saham Ditempatkan dan Disetor Penuh/ Number of Shares Issued and Fully Paid	Persentase Kepemilikan/ Percentage of Ownership	Nominal/ Amount	Shareholders
PT Agrindo Pratama	930.000.000	31,00	93.000	PT Agrindo Pratama
Field Investment Holdings Pte.Ltd	190.687.500	6,36	19.069	Field Investment Holdings Pte.Ltd
Valley Investment Holdings Pte.Ltd	190.687.500	6,36	19.069	Valley Investment Holdings Pte.Ltd
Vista Investment Holdings Pte.Ltd	190.687.500	6,36	19.069	Vista Investment Holdings Pte.Ltd
<u>Komisaris</u>				<u>Commissioner</u>
Tjiu Thomas Effendy	2.748.900	0,09	275	Tjiu Thomas Effendy
Publik (masing-masing di bawah 5%)	1.495.188.600	49,83	149.518	Public (less than 5% ownership each)
Total	3.000.000.000	100,00	300.000	Total

Gambar 4.2

Dewan Komisaris/ Board of Commissioners	
Komisaris Utama/ President Commissioner	- Tjiu Thomas Effendy
Wakil Komisaris Utama/ Vice President Commissioner	- Tan Jemmy Eka Putra
Komisaris Independen/ Independent Commissioner	- Burhan Hidayat

Direksi/ Board of Directors	
Direktur Utama/ President Director	- Agus Saputra Wijaya
Direktur/Directors	- Putu Darsana - Joseph Suprijanto - Triono Hardyanto - Arief Tonny Kusuma

Gambar 4.3

[illegible]

1) Kepemilikan Institusional

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, lembaga dana pensiun, dan lembaga keuangan lainnya yang berperan sebagai investor profesional. Kehadiran investor institusional diyakini dapat memperkuat pengawasan terhadap manajemen karena mereka memiliki keahlian, sumber daya, dan kepentingan yang besar terhadap kinerja perusahaan.

Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional diproksikan dengan rasio kepemilikan saham oleh institusi, yaitu dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh institusi (seperti

lembaga keuangan, dana pensiun, atau perusahaan investasi) dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar.

Adapun rumus yang digunakan dalam perhitungan menurut fahmi (2020):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Nilai Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Nilai Saham Beredar}} \times 100\%$$

Berikut contoh perhitungan kepemilikan institusional pada (BISI) INTERNATIONAL Tbk Tahun 2022 dengan menggunakan rumus seperti diatas.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{RP 930.000.000}}{\text{RP 3.000.000.000}} \times 100\% = 0,31$$

Berdasarkan pada contoh perhitungan diatas maka diperoleh data kepemilikan institusional yang terdaftar pada BEI Tahun 2022-2024 sebagai berikut.

Tabel 4.4

Kepemilikan Institusional

No.	Kode Perusahaan	Kepemilikan institusional		
		Tahun		
		2022	2023	2024
1.	BISI	0,31	0,31	0,31
2.	CPRO	0,45	0,45	0,00
3.	DSNG	0,28	0,28	0,28
4.	LSIP	0,59	0,59	0,60
5.	MYOR	0,33	0,33	0,33
6.	ROTI	0,26	0,26	0,26
7.	SIMP	0,72	0,72	0,72
8.	SKLT	0,77	0,77	0,43
9.	SSMS	0,00	0,61	0,62
10.	TBLA	0,27	0,27	0,27
11.	TGKA	0,00	0,36	0,36
12.	CLEO	0,56	0,56	0,56
13.	CAMP	0,84	0,84	0,84
14.	KEJU	0,66	0,66	0,66
15.	CSRA	0,00	0,00	0,38
16.	PGUN	0,38	0,38	0,38
17.	TAPG	0,23	0,23	0,33
18.	DEWI	0,23	0,23	0,23
19.	GULA	0,57	0,57	0,57

20.	JARR	0,87	0,87	10,40
21.	MKTR	0,69	0,69	0,69

Sumber olah data 2025

2.) Kepemilikan manajerial

Menurut Fahmi (2020) dalam bukunya *Analisis Laporan Keuangan*, kepemilikan manajerial diukur berdasarkan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, yang terdiri dari direktur, komisaris, dan pejabat eksekutif lainnya yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Semakin besar porsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, maka semakin tinggi kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Kepemilikan ini berfungsi sebagai alat kontrol internal, karena manajemen memiliki insentif pribadi untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut Fahmi (2020), kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{Jumlah Seluruh Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

Berikut contoh perhitungan kepemilikan manajerial pada BISI INTERNATIONAL Tbk (BISI) pada Tahun 2022 dengan menggunakan rumus seperti diatas.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{RP 574.811.400}{RP 3.000.000.000} \times 100\% = 0.19$$

Berdasarkan pada contoh perhitungan diatas maka diperoleh data kepemilikan manajerial yang terdaftar pada BEI Tahun 2022-2024 sebagai berikut.

Tabel 4.5

Kepemilikan Manajerial

No.	Kode Perusahaan	Kepemilikan Manajerial		
		Tahun		
		2022	2023	2024

1.	BISI	0,19	0,19	0,00
2.	CPRO	0,25	0,21	0,00
3.	DSNG	0,39	0,28	0,15
4.	LSIP	0,00	0,00	0,00
5.	MYOR	0,29	0,52	0,25
6.	ROTI	0,58	0,58	0,37
7.	SIMP	0,07	0,07	0,00
8.	SKLT	0,01	2,97	0,01
9.	SSMS	9,86	0,96	0,08
10.	TBLA	0,27	0,33	0,00
11.	TGKA	0,37	0,00	0,00
12.	CLEO	0,21	0,21	0,21
13.	CAMP	0,01	0,08	0,02
14.	KEJU	1,88	0,19	0,01
15.	CSRA	3,80	0,42	0,04
16.	PGUN	0,94	0,55	0,17
17.	TAPG	0,53	0,63	0,01
18.	DEWI	0,58	0,58	0,42
19.	GULA	0,23	0,23	0,23
20.	JARR	0,75	0,53	0,01
21.	MKTR	0,10	0,09	0,09

Sumber olah data 2025

3.) Komisaris independen

Menurut Fahmi (2020) dalam bukunya *Analisis Laporan Keuangan*, pengukuran komisaris independen dilakukan dengan melihat proporsi jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris. Ukuran ini digunakan untuk menilai kekuatan sistem pengawasan internal dalam struktur tata kelola perusahaan (Good Corporate Governance/GCG). Komisaris independen dianggap sebagai pihak yang mampu memberikan pengawasan objektif dan netral karena tidak memiliki hubungan langsung dengan pemegang saham pengendali maupun manajemen.

Menurut fahmi (2020) komisaris independen dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{JUMLAH KOMISARIS INDEPENDEN} = N \text{ ORANG}$$

Berikut contoh perhitungan komisaris independen pada BISI

INTERNATIONAL Tbk (BISI) pada Tahun 2022 dengan menggunakan rumus seperti diatas.

JUMLAH KOMISARIS INDEPENDEN= 1 ORANG

Berdasarkan pada contoh perhitungan diatas maka diperoleh data komisaris independen yang terdaftar pada BEI Tahun 2022-2024 sebagai berikut.

Tabel 4.6
Komisaris Independen

No.	Kode Perusahaan	Komisaris Independen		
		Tahun		
		2022	2023	2024
1.	BISI	1	1	1
2.	CPRO	2	2	2
3.	DSNG	3	3	3
4.	LSIP	2	2	2
5.	MYOR	2	2	2
6.	ROTI	1	1	1
7.	SIMP	2	2	2
8.	SKLT	1	1	1
9.	SSMS	1	1	1
10.	TBLA	1	1	1
11.	TGKA	1	1	1
12.	CLEO	1	1	1
13.	CAMP	1	1	1
14.	KEJU	1	1	1
15.	CSRA	1	1	1
16.	PGUN	1	1	1
17.	TAPG	1	1	1
18.	DEWI	1	1	1
19.	GULA	1	1	1
20.	JARR	1	1	1
21.	MKTR	1	1	1

Sumber: Olah Data 2025

b. Deskripsi Data Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang hasilnya dipengaruhi atau ditentukan oleh variabel independen (Sugiyono, 2023). Dalam penelitian ini, kinerja keuangan (Y) berperan

sebagai variabel dependen.

Kinerja keuangan perusahaan mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan tersebut adalah *Return on Assets* (ROA) adalah ukuran *profitabilitas* dari total aset perusahaan. ROA memberikan gambaran kepada pihak manajer, pihak investor, atau kepada pihak analis tentang bagaimana manajemen perusahaan dapat menggunakan asetnya secara efektif untuk menghasilkan laba. ROA dinyatakan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi ROA maka semakin efisien bisnis tersebut (Nifanngeljau & Kelerey, 2024).

Menurut fahmi (2020) *Return on Assets* (ROA) dapat diukur menggunakan rumus perhitungan berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Berikut contoh perhitungan komisaris independen pada BISI INTERNATIONAL Tbk (BISI) pada Tahun 2022 dengan menggunakan rumus seperti diatas.

$$ROA = \frac{RP\ 523.242.000.000}{RP\ 3.410.481.000.000} \times 100\% = 6,52$$

Berdasarkan pada contoh perhitungan diatas maka diperoleh data komisaris independen yang terdaftar pada BEI Tahun 2022-2024 sebagai berikut.

Tabel 4.7
Kinerja Keuangan

No.	Kode Perusahaan	Kinerja Keuangan		
		Tahun		
		2022	2023	2024
1.	BISI	6,52	6,55	21,84
2.	CPRO	18,27	17,07	21,42
3.	DSNG	12,71	19,22	14,17
4.	LSIP	11,99	16,45	8,48
5.	MYOR	11,31	7,36	7,78
6.	ROTI	9,56	11,83	10,89

7.	SIMP	23,92	37,78	16,03
8.	SKLT	13,80	16,43	10,77
9.	SSMS	7,55	34,33	13,98
10.	TBLA	29,54	42,28	36,92
11.	TGKA	8,74	10,35	11,35
12.	CLEO	9,16	7,09	4,84
13.	CAMP	8,86	8,54	11,21
14.	KEJU	7,33	10,31	5,64
15.	CSRA	7,16	1,26	0,86
16.	PGUN	14,04	23,98	32,73
17.	TAPG	4,70	8,35	4,28
18.	DEWI	21,00	28,84	36,20
19.	GULA	6,52	6,55	21,84
20.	JARR	18,27	17,07	21,42
21.	MKTR	12,71	19,22	14,17

Sumber: Olah Data 2025

2. Analisis Data

a) Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik

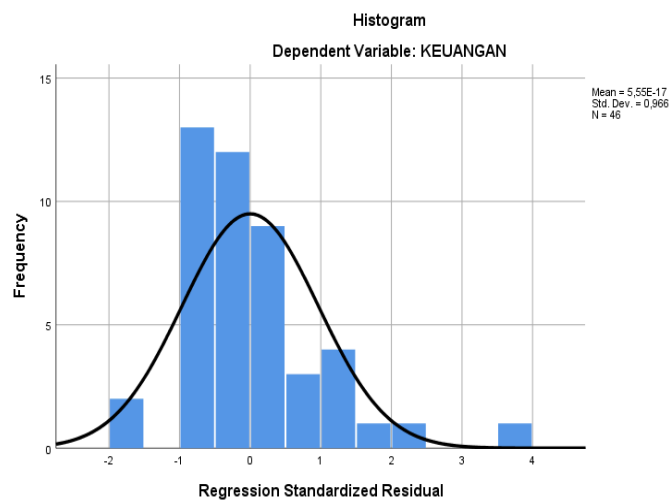
Persamaan regresi yang dihasilkan diperiksa kesesuaian, konsistensi, dan keakuratan estimasi menggunakan uji asumsi tradisional ini (Gunawan, 2019). Dibawah ini akan dibahas mengenai hasil uji asumsi klasik pada penelitian ini.

1. Uji Normalitas

Untuk menentukan apakah variabel yang sedang diteliti terdistribusi secara teratur, digunakan uji normalitas. Hal ini penting karena statistik parametrik tidak dapat digunakan untuk memverifikasi hipotesis jika informasi pada variabel tidak normal (H. Purnomo & Riani, 2018).

a) Analisis Grafik

Analisis Grafik Memeriksa grafik histogram yang membandingkan data yang diamati dengan distribusi yang hampir normal adalah salah satu teknik paling mudah untuk mengetahui apakah residualnya normal (Ghozali, 2016). Berikut hasil dari analisis grafik uji normal *propability plot* pada gambar 4.8.

Gambar 4.8

Sumber: Output SPSS versi 2025

Berdasarkan gambar 4.8 hasil uji normal *propability plot* dapat terlihat bahwa data residual membentuk pola yang mendekati kurva normal, di mana sebaran data berada di sekitar nilai tengah dan tidak menunjukkan penyimpangan ekstrem. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal, sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.9



Sumber: Output SPSS versi 2025

Berdasarkan grafik Normal P–P Plot residual terstandarisasi pada variabel kinerja keuangan, terlihat bahwa titik-titik data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

b) Analisis Statistik

Salah satu cara untuk melakukan uji statistik dasar adalah dengan memeriksa nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov (KS). Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, data tidak terdistribusi secara teratur. Sebaliknya, data terdistribusi secara teratur jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2016). Hasil uji statistik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 5.0

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	25,42405608
Most Extreme Differences	Absolute	,239
	Positive	,239
	Negative	-,223
Test Statistic		,239
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan hasil Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal. Dengan demikian, secara statistik model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas berdasarkan uji Kolmogorov–Smirnov. Ketidaknormalan data residual disebabkan oleh adanya outlier. Oleh karena itu, peneliti melakukan penanganan outlier guna mengurangi pengaruh nilai ekstrem yang dapat mendistorsi hasil analisis regresi. Setelah dilakukan penanganan outlier, data residual menunjukkan distribusi yang lebih normal.

Tabel 5.1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Sumber: Output SPSS			Unstandardized Residual
versi 2025	N		
Hasil uji normalitas Kolmogorov–Smirnov, diperoleh nilai <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> sebesar 0,200. Nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada tingkat	Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-6,6
		Std. Deviation	8,38
		Most Extreme Differences	Absolute
			Positive
			Negative
	Test Statistic		
	Asymp. Sig. (2-tailed)		
	a. Test distribution is Normal.		
	b. Calculated from data.		
	c. Lilliefors Significance Correction.		

signifikansi 0,05. Mengacu pada kriteria pengujian, kondisi ini menunjukkan gagal tolak hipotesis nol (H_0), yang menyatakan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini terdistribusi secara normal, sehingga hipotesis alternatif (H_a) yang menyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal ditolak.

44

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual pada penelitian ini berdistribusi normal. Hasil ini juga menunjukkan bahwa asumsi normalitas sebagai salah satu prasyarat utama dalam penggunaan analisis statistik parametrik, termasuk regresi linier berganda, telah terpenuhi.

2. Uji Multikolinieritas

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model berkorelasi satu sama lain, karena hal ini dapat memengaruhi ketepatan estimasi parameter regresi (Ghozali, 2016). Jika toleransi lebih dari 0,1 dan nilai Faktor Inflasi Variabel (VIF) kurang dari 10, multikolinearitas tidak ada, menurut pengambilan keputusan uji multikolinearitas. Berikut adalah hasil dari uji multikolinieritas pada penelitian ini:

Gambar 5.2

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	,950	1,053
	KEPEMILIKAN MANAJERIAL	,969	1,032
	KOMISARIS INDEPENDEN	,925	1,081

a. Dependent Variable: KINERJA KEUANGAN

Output hasil menunjukkan bahwa nilai tolerance untuk variabel Kepemilikan Institusional (X1) adalah 0,950, yang lebih besar dari batas minimum 0,10. Nilai tolerance untuk variabel Kepemilikan Manajerial (X2) adalah 0,969, juga lebih besar dari 0,10. Selanjutnya, nilai tolerance untuk variabel Komisaris Independen (X3) adalah 0,925, yang kembali melebihi angka 0,10. Dengan demikian, ketiga variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai tolerance yang berada di atas 0,10, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah korelasi tinggi antarvariabel bebas.

Sementara itu, nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk variabel Kepemilikan Institusional (X1) adalah 1,053, lebih kecil dari batas maksimal 10. Variabel Kepemilikan

76

Manajerial (X2) memiliki nilai VIF sebesar 1,032, yang juga berada di bawah angka 10. Adapun variabel Komisaris Independen (X3) memiliki nilai VIF sebesar 1,081, yang masih jauh di bawah nilai ambang 10. Dengan demikian, seluruh variabel bebas dalam model memiliki nilai VIF yang rendah dan berada pada rentang yang aman.

Berdasarkan kedua indikator tersebut, yaitu tolerance yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas. Artinya, variabel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen tidak saling berkorelasi tinggi satu sama lain dan layak digunakan dalam analisis regresi.

3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Apabila terdapat korelasi, maka model regresi mengalami masalah autokorelasi, yang dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak efisien.

Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai Durbin-Watson (d) dengan nilai batas bawah (dl) dan batas atas (du) pada tabel Durbin-Watson, dengan jumlah sampel (n) dan jumlah variabel independen (k) tertentu.

Gambar 5.3

Berdasarkan hasil uji Durbin Watson pada tabel di atas, dengan rumus $(k'; N)$, k adalah jumlah variabel independen adalah 3 atau $k=3$, sementara jumlah sampel atau $N=63$, maka $(k'; N)$ (3; 63) didapatkan nilai dL 1,4934 dan $dU = 1,6932$, sedangkan nilai Durbin-Watson (DW) model regresi adalah sebesar 1,463. Berarti nilai DW regresi berada di antara nilai dL dan dU atau $dL < DW < dU$ ($1,4934 < 1,463 < 1,6932$). Berdasarkan pengambilan keputusan dalam uji durbin watson di atas, jika nilai DW terletak antara dL dan dU atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti. Karena hasil uji Durbin Watson yang tidak dapat disimpulkan, maka perlu diadakan Runs Test untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi.

Tabel 5.4
Hasil runs test
Runs Test

Unstandardized Residual					
Test Value ^a					-5,68089
Cases < Test Value					23
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,609 ^a	,371	,326	4,1319	1,463
a. Predictors: (Constant), KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL					
b. Dependent Variable: KEUANGAN					
Cases >= Test Value					24
Total Cases					47
Number of Runs					18
Z					-1,767
Asymp. Sig. (2-tailed)					,077
a. Median					

Berdasarkan hasil Runs Test pada tabel 5.4 diatas menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari taraf signifikan yang ditetapkan sebesar 0,05 atau 5% yaitu

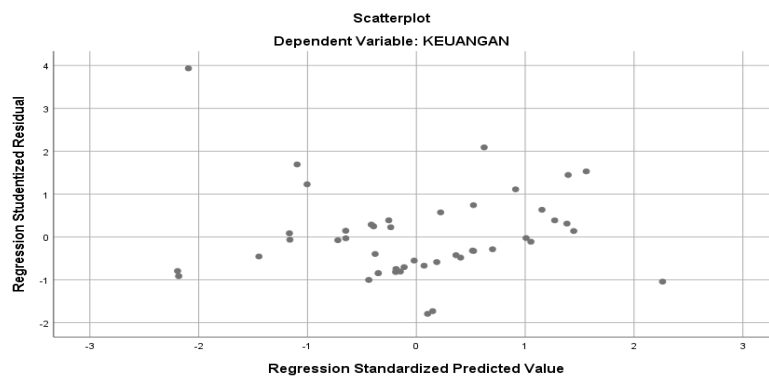
sebesar 0,77. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami autokorelasi.

4. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami heteroskedastisitas, yaitu ketika varians residual bersifat konstan (homoskedastisitas).

Salah satu metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan analisis grafik scatterplot, yaitu dengan melihat pola sebaran antara Regression Standardized Predicted Value (nilai prediksi) dengan Regression Studentized Residual (residual). Temuan dari uji heteroskedastisitas penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 5.5



Berdasarkan grafik scatterplot yang ditampilkan, terlihat bahwa titik-titik residual menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y, serta tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Sebaran titik juga tidak menunjukkan pola mengerucut atau melebar secara sistematis.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas atau dengan kata lain memenuhi asumsi homoskedastisitas. Oleh karena itu, model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut karena varians residual bersifat konstan.

B. Hasil dan Interupsi Uji Regresi Linear Berganda

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menentukan seberapa baik model dapat memperhitungkan variasi variabel independen. Nilai Nagelkerke R Square dalam regresi linier berganda menunjukkan ukuran koefisien determinasi (Ghozali, 2016).

Rumus Regresi :

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Kinerja Keuangan

a = Konstanta

B1 – B3 = Koefisien Regresi Variabel Bebas

X1 = Kepemilikan Institusional

X2 = Kepemilikan manajerial

X3 = Komisaris Independen

e = Error

Berikut adalah hasil uji regresi linier berganda pada penelitian ini:

Gambar 5.6

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	21,612	2,655		8,140	,000
Kepemilikan institusional	,011	,002	,715	4,873	,000
Kepemilikan Manajerial	-1,121	,426	-,351	-2,634	,012
Komisaris Independen	-3,083	1,072	-,422	-2,876	,006

a. Dependent Variable: KEUANGAN

Koefisien β adalah jenis persamaan regresi yang dapat dihasilkan sebagai berikut, sesuai dengan output 4.10 di atas:

$$Y = 21,612 + 0,11 X_1 - 1,121 X_2 + -3,083 X_3 + e$$

Persamaan di atas dapat berfungsi sebagai panduan dan dipahami dengan cara yang ditunjukkan di bawah ini:

1. Koefisien konstanta pada model regresi menunjukkan nilai sebesar 21,612. Nilai ini mengindikasikan bahwa apabila seluruh variabel independen yaitu Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen berada pada nilai nol, maka variabel dependen, yaitu Keuangan, diperkirakan bernilai 21,612. Konstanta ini merepresentasikan titik potong garis regresi dengan sumbu Y ketika seluruh variabel bebas tidak memberikan kontribusi. Dengan demikian, nilai ini menggambarkan kondisi dasar kinerja keuangan perusahaan ketika tidak terdapat pengaruh dari ketiga variabel GCG yang diteliti.
2. Koefisien regresi untuk variabel Kepemilikan Institusional adalah 0,011 dengan nilai signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ini memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Keuangan. Dengan asumsi variabel lain tetap konstan, setiap peningkatan satu unit pada kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai Keuangan sebesar 0,011. Meskipun angka koefisien relatif kecil, arah hubungan positif tersebut menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional, semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor institusi berperan dalam meningkatkan efektivitas pengawasan dan tata kelola, sehingga berdampak positif pada performa keuangan.
3. Koefisien regresi untuk variabel Kepemilikan Manajerial menunjukkan nilai sebesar -1,121 dengan nilai signifikansi 0,012. Nilai ini menandakan adanya hubungan negatif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan Keuangan.

Artinya, jika variabel lainnya dianggap tetap sama, maka setiap peningkatan satu unit dalam kepemilikan manajerial akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan sebesar 1,121. Hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan dapat dijelaskan melalui perspektif teori keagenan (agency theory). Dalam teori ini, kepemilikan manajerial pada dasarnya bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Namun, ketika tingkat kepemilikan manajerial meningkat secara berlebihan, manajemen justru berpotensi menjadi terlalu dominan dalam pengambilan keputusan. Kondisi tersebut dapat mengurangi efektivitas mekanisme pengawasan eksternal, seperti pengawasan oleh pemegang saham institusional atau dewan komisaris, karena manajemen memiliki kekuatan kontrol yang lebih besar.

4. Variabel Komisaris Independen memiliki koefisien regresi sebesar $-3,083$ dengan nilai signifikansi $0,006$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ini memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Keuangan. Dengan demikian, setiap kenaikan satu unit dalam jumlah atau proporsi komisaris independen akan menurunkan kinerja keuangan sebesar $3,083$, dengan asumsi variabel lain tetap. Hubungan negatif ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti kurang optimalnya peran pengawasan yang dijalankan, keterbatasan pemahaman terhadap operasional perusahaan, atau kebutuhan waktu adaptasi sebelum komisaris independen memberikan kontribusi efektif terhadap tata kelola.

1. Hasil Analisis dan Interupsi Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan seberapa baik variabel independen dalam penelitian ini dapat menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Dengan kata lain, nilai R^2 memberikan gambaran mengenai seberapa besar kontribusi

variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat secara keseluruhan. Untuk memahami kekuatan hubungan antarvariabel secara simultan, nilai koefisien determinasi dapat dijadikan acuan dalam menilai kualitas model regresi yang dibangun. Adapun interpretasi nilai R^2 dalam konteks ini merujuk pada penjelasan yang dikemukakan (Ghozali, 2016), yang memberikan panduan mengenai klasifikasi tingkat pengaruh berdasarkan besaran koefisien tersebut:

- a) Nilai koefisien determinasi (R^2) berada di antara 0 dan 1, atau secara kasar, antara 0% dan 100% dalam bentuk persentase. Rentang ini menggambarkan persentase varians variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh setiap variabel independen dalam model regresi. Semakin mendekati angka 1 atau 100%, maka model tersebut dapat lebih baik menggambarkan bagaimana variabel-variabel tersebut saling berhubungan. Sebaliknya, jika nilainya hampir nol, maka kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sangat kecil atau bahkan tidak signifikan.
- b) Ketika nilai koefisien determinasi (R^2) mencapai angka 1 atau mendekatinya, Hal ini menunjukkan seberapa efektif faktor faktor independen dapat menjelaskan variabel-variabel dependen. Dengan kata lain, variabel-variabel yang dianalisis memiliki hubungan positif yang sangat kuat dan signifikan.
- c) Korelasi negatif antara variabel yang diteliti ditunjukkan dengan tanda negatif pada hasil analisis regresi. Ini berarti bahwa setiap kali nilai variabel independen (X) naik, nilai variabel dependen (Y) cenderung turun, dan sebaliknya. Korelasi negatif ini mencerminkan arah hubungan yang berlawanan antar variabel. Dalam konteks koefisien determinasi parsial atau nilai korelasi (R), apabila nilai R^2 bernilai -1 atau mendekati -1, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel bersifat

sangat negatif, meskipun penting untuk dicatat bahwa nilai R^2 secara teknis tidak pernah bernilai negatif karena merupakan kuadrat dari koefisien korelasi (R). Namun, jika mengacu pada nilai R (bukan R^2) yang mendekati -1, maka hubungan antarvariabel tersebut bersifat kuat namun dalam arah negatif. Oleh karena itu, interpretasi korelasi negatif ini perlu dibedakan secara hati-hati tergantung pada konteks statistik yang digunakan dalam analisis.

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) studi ini adalah sebagai berikut:

Gambar 5.7

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,609 ^a	,371	,326	4,1319

a. Predictors: (Constant), KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL

b. Dependent Variable: KEUANGAN

Nilai Adjusted R Square digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen, dengan mempertimbangkan jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi. Nilai Adjusted R Square dinilai lebih akurat dibandingkan R Square karena telah disesuaikan dengan jumlah variabel dan ukuran sampel, sehingga menghindari bias akibat penambahan variabel bebas.

Berdasarkan Nilai Adjusted R Square sebesar 0,326 menunjukkan bahwa 32,6% variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, sedangkan 67,4% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini yang tidak dimasukkan dalam

persamaan regresi. Mengacu pada kriteria penilaian menurut Ghozali (2016), nilai koefisien determinasi yang mendekati 1 menunjukkan kemampuan penjelasan model yang semakin kuat, sedangkan nilai yang mendekati 0 menunjukkan kemampuan penjelasan yang lemah. Dengan demikian, nilai Adjusted R Square sebesar 0,326 dapat dikategorikan sebagai kemampuan penjelasan model yang cukup/moderat, sehingga model regresi yang digunakan dinilai mampu menjelaskan kinerja keuangan secara memadai.

2. Uji Hipotesis

1. Uji t (Uji Parsial)

Tingkat pengaruh tiap variabel independen dalam model regresi terhadap variabel dependen dipastikan menggunakan uji t (Ghozali, 2016). Uji ini dapat digunakan untuk menentukan pentingnya kontribusi setiap variabel independen terhadap variasi variabel dependen. Uji-t bergantung pada nilai probabilitas yang dihasilkan (P-value) untuk membuat keputusan. Tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel independen dan dependen, seperti yang ditunjukkan oleh penolakan hipotesis alternatif (H_a) dan penerimaan hipotesis nol (H_0) jika nilai signifikansi lebih tinggi dari 0,05 ($p > 0,05$). Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($p < 0,05$), yang menunjukkan bahwa variabel independen secara signifikan memengaruhi variabel dependen, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. (Ghozali, 2016). Adapun hasil uji t dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Gambar 5.8

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	21,612	2,655		8,140	,000

KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	,011	,002	,715	4,873	,000
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	-1,121	,426	-,351	-2,634	,012
KOMISARIS INDEPENDEN	-3,083	1,072	-,422	-2,876	,006

a. Dependent Variable: KEUANGAN

Standar pengambilan keputusan uji-t digunakan untuk menarik kesimpulan berdasarkan hasil keluaran yang diperoleh. Nilai signifikansi setiap variabel (p-value) dibandingkan dengan batas signifikansi yang ditetapkan sebelumnya sebesar 0,05 untuk melakukan interpretasi. Berikut ini adalah penjelasan tentang kesimpulan hasil uji-t: Hipotesis:

1. $H_0 : B_1, B_2, B_3 = 0$ kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI.
2. $H_a : B_1, B_2, B_3 \neq 0$ kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen secara simultan berpengaruh pada laba bersih perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Hasil Uji t:

1. Hipotesis Pertama Pengaruh Kepemilikan Institusional (X1) terhadap Kinerja Keuangan (Y)

Variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,000. Karena nilai sig $0,000 < 0,05$, maka Ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Koefisien regresi sebesar 0,011 juga menunjukkan bahwa arah pengaruhnya positif, artinya semakin tinggi kepemilikan institusional maka kinerja keuangan semakin meningkat.

2. Hipotesis Kedua Pengaruh Kepemilikan Manajerial (X2) terhadap Kinerja Keuangan (Y)

Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,012. Karena nilai sig $0,012 < 0,05$,

maka kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Koefisien regresi sebesar $-1,121$ menunjukkan bahwa pengaruhnya negatif, sehingga semakin besar kepemilikan manajerial justru menyebabkan kinerja keuangan menurun.

3. Hipotesis Ketiga Pengaruh Komisaris Independen (X3) terhadap Kinerja Keuangan (Y)

Variabel Komisaris Independen memiliki nilai signifikansi (Sig) sebesar $0,006$. Karena nilai $\text{sig } 0,006 < 0,05$, maka Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Koefisien regresi sebesar $-3,083$ mengindikasikan pengaruh negatif, sehingga semakin tinggi proporsi komisaris independen dapat menurunkan kinerja keuangan.

b. Uji F (Uji Simultan)

Untuk memastikan apakah setiap variabel independen secara bersamaan memengaruhi variabel dependen secara signifikan, uji F, yang juga disebut Analisis Varians (ANOVA), digunakan (Sugiyono, 2023). Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikan (nilai-p) yang dihasilkan oleh uji F. Jika nilai signifikansi F lebih tinggi dari $0,05$ ($p > 0,05$), model tersebut tidak signifikan pada saat yang sama, maka hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak. Di sisi lain, jika nilai signifikansi F kurang dari $0,05$ ($p < 0,05$), maka H_a diterima dan H_0 ditolak, yang menunjukkan bahwa semua faktor independen secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen secara signifikan (Ghozali, 2016).

Berikut ini adalah penyajian hasil uji F pada penelitian ini:

Gambar 5.9

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	423,352	3	141,117	8,266	,000 ^b
	Residual	717,047	42	17,073		
	Total	1140,399	45			

a. Dependent Variable: KEUANGAN

b. Predictors: (Constant), KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL

Berdasarkan output tabel ANOVA, diperoleh nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari batas signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Mengacu pada dasar pengambilan keputusan dalam uji F, apabila nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi yang dibangun signifikan secara simultan.

Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan layak untuk menjelaskan variasi perubahan kinerja keuangan berdasarkan ketiga variabel Good Corporate Governance tersebut.

B. Pembahasan

Analisis terhadap hasil temuan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengkaji sejauh mana hasil yang diperoleh sesuai atau bertentangan dengan teori, pendapat para ahli, maupun hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan. Proses analisis ini tidak hanya mencakup perbandingan terhadap landasan teoritis, tetapi juga berfungsi untuk mengidentifikasi pola-pola perilaku atau kondisi empiris yang muncul dalam konteks penelitian. Selain itu, analisis ini juga menjadi dasar dalam merumuskan langkah-langkah strategis yang perlu dilakukan guna membatasi atau mengendalikan faktor-faktor yang berpotensi memengaruhi hasil secara negatif, baik dalam tataran praktis maupun dalam penyusunan kebijakan berbasis temuan ilmiah. Berikut adalah 5 bagian utama yang akan diperiksa dalam pemeriksaan penemuan penelitian, yaitu:

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji-t menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Secara teori, kepemilikan institusional merupakan mekanisme monitoring yang efektif karena investor institusional mempunyai keahlian analisis, informasi yang memadai, serta kepentingan besar dalam memastikan manajemen bertindak sesuai tujuan perusahaan. Pengendalian dari pihak institusi dapat menekan praktik yang merugikan dan mendorong efisiensi dalam penggunaan sumber daya perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional, semakin kuat pengawasan terhadap manajemen, sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, temuan penelitian mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa monitoring eksternal dapat mengurangi konflik keagenan dan mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji-t diperoleh nilai signifikansi 0,012 < 0,05, yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai koefisien regresi yang negatif mengindikasikan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial justru menurunkan kinerja keuangan.

Secara teoritis, kepemilikan manajerial dapat memberikan insentif kepada manajemen untuk bekerja lebih optimal demi meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun, dalam beberapa kondisi, tingginya kepemilikan manajerial justru mendorong manajemen bertindak oportunistik. Hal ini terjadi karena peningkatan hak suara dapat membuat manajemen lebih bebas menentukan kebijakan tanpa pengawasan ketat. Kondisi tersebut dapat menimbulkan efek entrenchment, yaitu situasi ketika manajemen yang memiliki kepemilikan saham yang besar cenderung mempertahankan posisinya dan lebih berfokus pada kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan pemegang saham secara keseluruhan. Akibatnya, keputusan yang diambil tidak selalu

berorientasi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan, melainkan pada upaya menjaga kontrol dan keamanan posisi manajemen.

Selain itu, tingginya kepemilikan manajerial juga berpotensi melemahkan mekanisme pengawasan eksternal, seperti peran dewan komisaris atau pemegang saham institusional. Lemahnya pengawasan tersebut dapat menyebabkan manajemen kurang berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi dan operasional, sehingga berdampak negatif terhadap efisiensi penggunaan aset dan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pandangan teori keagenan yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Pada tingkat tertentu, peningkatan kepemilikan manajerial justru dapat memperbesar konflik kepentingan dan menurunkan efektivitas pengelolaan perusahaan.

3. Pengaruh Komisaris Independen Pada Kinerja Keuangan

Hasil uji-t menunjukkan bahwa variabel komisaris independen memiliki nilai signifikansi $0,006 < 0,05$, sehingga berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen, semakin rendah kinerja keuangan.

Secara teoritis, kehadiran komisaris independen seharusnya meningkatkan efektivitas pengawasan, mencegah tindakan penyimpangan manajemen, dan menjaga kualitas laporan keuangan. Namun, hasil penelitian ini justru menunjukkan arah hubungan negatif hal ini disebabkan oleh beberapa faktor.

Pertama, komisaris independen sering kali memiliki keterbatasan informasi dan pemahaman terhadap kondisi operasional perusahaan, terutama pada perusahaan dengan karakteristik industri yang kompleks. Keterbatasan tersebut dapat menghambat kemampuan komisaris independen dalam memberikan

masukannya strategis yang tepat, sehingga pengawasan yang dilakukan menjadi kurang efektif dan berpotensi memperlambat proses pengambilan keputusan manajerial.

Kedua, peningkatan proporsi komisaris independen dapat menyebabkan proses pengambilan keputusan menjadi lebih birokratis dan kurang fleksibel. Banyaknya pertimbangan pengawasan dan kehati-hatian yang berlebihan dapat mengurangi kecepatan manajemen dalam merespons peluang bisnis, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan kinerja keuangan.

Ketiga, dalam praktiknya, keberadaan komisaris independen tidak selalu benar-benar independen secara substansial, meskipun secara formal memenuhi kriteria independensi. Hubungan sosial, profesional, atau kepentingan tertentu dengan manajemen maupun pemegang saham pengendali dapat mengurangi objektivitas pengawasan, sehingga tujuan utama peningkatan kinerja keuangan tidak tercapai secara optimal.

Selain itu, tingginya proporsi komisaris independen juga dapat meningkatkan biaya keagenan dan biaya pengawasan, seperti biaya remunerasi dan koordinasi, yang pada akhirnya dapat menekan laba perusahaan. Kondisi ini menyebabkan peningkatan mekanisme tata kelola tidak selalu diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pandangan bahwa efektivitas komisaris independen sangat bergantung pada kualitas, kompetensi, dan peran aktif yang dijalankan, bukan semata-mata pada jumlah atau proporsinya. Dengan demikian, peningkatan proporsi komisaris independen tanpa diimbangi dengan kualitas pengawasan yang efektif dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Dan Komisaris Independen Secara Simultan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Dengan demikian secara simultan ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan variasi dalam tata kelola perusahaan tidak dapat berdiri sendiri, melainkan harus bekerja secara bersamaan untuk menciptakan struktur pengawasan dan pengendalian yang efektif.

Berdasarkan output SPSS, nilai Adjusted R Square sebesar 0,326 mengonfirmasi bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen dan jumlah sampel, model regresi masih mampu menjelaskan 32,6% variasi kinerja keuangan. Nilai ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan mekanisme GCG yang diwakili oleh ketiga variabel tersebut memiliki kontribusi yang cukup berarti dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, meskipun belum sepenuhnya dominan.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa mekanisme Good Corporate Governance yang diterapkan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa kombinasi struktur kepemilikan dan mekanisme pengawasan dapat memengaruhi efektivitas pengelolaan perusahaan. Dengan demikian, pengelolaan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta peran komisaris independen secara simultan menjadi faktor penting dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh mekanisme Good Corporate Governance (GCG) yang meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Keberadaan investor institusional mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen sehingga mendorong pengambilan keputusan yang lebih efisien dan berorientasi pada peningkatan profitabilitas perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen tidak selalu diikuti dengan peningkatan kinerja keuangan. Dalam kondisi tertentu, tingginya kepemilikan manajerial justru dapat menimbulkan perilaku oportunistik dan melemahkan mekanisme pengawasan, sehingga berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan.

3. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan jumlah atau proporsi komisaris independen belum tentu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Efektivitas peran komisaris independen sangat bergantung pada

kualitas, kompetensi, serta tingkat independensi yang sesungguhnya dalam menjalankan fungsi pengawasan.

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen secara Simultan terhadap Kinerja Keuangan

Secara simultan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,326 menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan sebesar 32,6% variasi kinerja keuangan, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Hal ini menegaskan bahwa mekanisme GCG secara bersama-sama memiliki peran penting dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

B. Implikasi

Hasil penelitian ini memberikan beberapa implikasi yang dapat dijadikan dasar pertimbangan dalam berbagai konteks, baik teoritis maupun praktis.

1. Implikasi Teoretis

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dalam pengembangan kajian Good Corporate Governance dan teori keagenan. Temuan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa mekanisme monitoring eksternal dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Sementara itu, pengaruh negatif kepemilikan manajerial dan komisaris independen menunjukkan bahwa mekanisme GCG tidak selalu memberikan dampak positif secara otomatis, melainkan sangat bergantung pada konteks implementasi, kualitas pengawasan, dan struktur kepemilikan perusahaan.

2. Implikasi Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan gambaran bagi perusahaan mengenai pentingnya pengelolaan struktur kepemilikan dan tata kelola perusahaan secara seimbang. Perusahaan perlu

mengoptimalkan peran investor institusional sebagai pengawas eksternal, sekaligus mengendalikan tingkat kepemilikan manajerial agar tidak menimbulkan dominasi dalam pengambilan keputusan. Selain itu, perusahaan juga perlu memastikan bahwa komisaris independen memiliki kompetensi dan independensi yang memadai agar dapat menjalankan fungsi pengawasan secara efektif.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah diuraikan, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut.

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan disarankan untuk memperkuat penerapan Good Corporate Governance dengan meningkatkan kualitas pengawasan oleh pemegang saham institusional dan komisaris independen. Selain itu, perusahaan perlu mengelola kepemilikan manajerial secara proporsional agar tidak menimbulkan konflik kepentingan yang dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan.

2. Bagi Investor

Investor disarankan untuk mempertimbangkan aspek tata kelola perusahaan, khususnya struktur kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komposisi dewan komisaris independen, sebelum mengambil keputusan investasi. Perusahaan dengan penerapan GCG yang efektif cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil dan berkelanjutan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan, seperti ukuran perusahaan, leverage, Komite Audit, atau kualitas audit. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat memperluas periode pengamatan maupun sektor industri agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas.