

Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan

I Gusti Agung Ayu Pramita Indraswari¹, I G A N Alit Sumantri², I Gusti Agung Arista Pradnyani³

^{1,2}Universitas Pendidikan Nasional, Denpasar Indonesia

³Universitas Mataram, Nusa Tenggara Barat, Indonesia

Email: ¹pramitaindraswari@undiknas.ac.id, ²alitsumantri@undiknas.ac.id,

³agung.rista7@unram.ac.id

Abstract

This study aims to analyze and empirically test the effect of Good Corporate Governance (GCG) mechanisms on financial performance as proxied by Return on Assets (ROA). The focus of the study is on manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021-2024. The independent variables include the Board of Commissioners, Board of Directors, Managerial Ownership, and Institutional Ownership. Using a quantitative approach, this study utilizes 160 panel data observations analyzed through multiple linear regression. The results reveal that the Board of Commissioners and Institutional Ownership have a significant positive effect on ROA, indicating that effective internal and external oversight mechanisms can promote operational efficiency. However, the Board of Directors was found to have a significant negative effect, indicating that an overly large board creates bureaucratic inefficiency. Managerial Ownership did not have a significant effect on financial performance due to the low proportion of management ownership in the sample. Simultaneously, all GCG variables had a significant effect on ROA. In conclusion, strengthening the monitoring function through commissioners and institutional investors is crucial for profitability, while optimizing the number of directors is necessary to accelerate strategic decision-making in order to maintain the company's resilience in the global market.

Keywords: *Good Corporate Governance (GCG), Board of Commissioners, Board of Directors, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Return on Assets (ROA).*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan melalui Return on Assets (ROA). Fokus penelitian adalah perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Variabel independen mencakup Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional. Dengan pendekatan kuantitatif, penelitian ini menggunakan 160 observasi data panel yang dianalisis melalui metode regresi linear berganda. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa Dewan Komisaris dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan internal dan eksternal yang efektif mampu mendorong efisiensi operasional. Namun, Dewan Direksi ditemukan berpengaruh negatif signifikan, mengindikasikan bahwa ukuran dewan yang terlalu besar justru menciptakan inefisiensi birokrasi. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan akibat rendahnya proporsi kepemilikan manajemen pada sampel. Secara simultan, seluruh variabel GCG berpengaruh signifikan terhadap ROA. Kesimpulannya, penguatan fungsi monitoring melalui komisaris dan investor institusi sangat krusial bagi profitabilitas, sedangkan optimalisasi jumlah direksi diperlukan untuk mempercepat pengambilan keputusan strategis demi menjaga resiliensi perusahaan di pasar global.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance (GCG), Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Return on Assets (ROA).*

1. PENDAHULUAN

Peningkatan kinerja keuangan merupakan tujuan fundamental bagi setiap perusahaan karena mencerminkan tingkat efisiensi operasional serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kinerja keuangan tidak hanya berfungsi sebagai alat evaluasi atas keberhasilan aktivitas finansial, tetapi juga menjadi indikator efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki. Di tengah persaingan pasar global yang semakin kompetitif, perusahaan tidak lagi semata-mata dituntut untuk mengejar laba maksimal, melainkan juga untuk beroperasi secara etis dan transparan guna memenuhi ekspektasi investor yang semakin tinggi. Dalam konteks ini, konsep Good Corporate Governance (GCG) menjadi kerangka kerja penting yang menjamin pengelolaan perusahaan dilakukan secara bertanggung jawab dan akuntabel (Jensen & Meckling, 1976). Dalam konteks tersebut, kajian ini diarahkan pada perspektif yang berbeda, khususnya ditinjau dari dimensi waktu pengamatan dan dinamika sektoral yang dianalisis. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang umumnya dilakukan pada periode ekonomi yang relatif stabil, kajian ini secara khusus menelaah efektivitas mekanisme Good Corporate Governance (GCG) dalam mendukung proses pemulihan serta penguatan resiliensi ekonomi selama periode 2021–2024. Pendekatan ini memungkinkan diperolehnya pemahaman yang lebih kontekstual mengenai peran tata kelola perusahaan dalam merespons ketidakpastian dan tekanan ekonomi pascakrisis.

Kajian ini selanjutnya menganalisis secara mendalam bagaimana struktur dewan dan struktur kepemilikan merespons fenomena inflasi harga komoditas global serta gangguan rantai pasok yang secara signifikan memengaruhi profitabilitas sub-sektor makanan dan minuman pascapandemi (Kusuma, 2024). Penelitian ini juga merespons ketidakkonsistenan temuan studi terdahulu dengan mengajukan argumen bahwa implementasi GCG pada kondisi saat ini tidak lagi bersifat sekadar formalitas administratif, melainkan berfungsi sebagai instrumen mitigasi risiko yang adaptif terhadap ketidakpastian pasar terkini (Zahra & Hasan, 2024; Ranidiah, 2024). Dengan demikian, studi ini memberikan perspektif empiris terkini mengenai peran tata kelola perusahaan sebagai value protector dalam menjaga stabilitas Return on Assets (ROA) di tengah meningkatnya volatilitas biaya operasional (Ali et al., 2024; Rangkuty et al., 2024). Relevansi tata kelola perusahaan tersebut semakin nyata mengingat industri makanan dan minuman di Indonesia pada periode 2021–2024 menghadapi tantangan multifaset yang dipicu oleh kondisi pascapandemi dan ketidakpastian geopolitik global. Tantangan utama berupa fluktuasi tajam harga komoditas global—seperti gandum, gula, dan minyak sawit—serta gangguan rantai pasok akibat konflik internasional telah meningkatkan beban biaya operasional manufaktur secara signifikan (Kusuma, 2024; Nugraha, 2024). Selain itu, pergeseran perilaku konsumen yang semakin berorientasi pada nilai dan kesehatan memaksa perusahaan untuk melakukan adaptasi produk secara cepat di tengah tekanan inflasi yang menggerus daya beli masyarakat (Yahya, 2023; Rangkuty, 2024).

Menghadapi kondisi tersebut, konsep Good Corporate Governance (GCG) kembali mengemuka sebagai kerangka kerja krusial yang menjamin pengelolaan perusahaan dilakukan secara bertanggung jawab dan akuntabel. Secara konseptual, GCG didefinisikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan guna menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan (stakeholders) (Cadbury Committee, 1992). Melalui prinsip-prinsip utama seperti transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran, GCG dirancang untuk meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham yang dikenal sebagai masalah keagenan (agency problem). Agency theory menjelaskan adanya divergensi kepentingan, di mana manajemen (agent) cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi daripada memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemilik (principal) (Setiawan, 2021). Oleh karena itu, penerapan GCG menjadi suatu keharusan untuk memastikan bahwa keputusan manajerial tetap sejalan dengan kepentingan jangka panjang perusahaan. Di Indonesia, sektor industri manufaktur, khususnya sub-sektor makanan dan minuman, menjadi sorotan utama karena kontribusinya yang krusial terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Sektor ini menunjukkan tingkat resiliensi yang relatif tinggi di tengah ketidakpastian ekonomi pascapandemi, mengingat perannya dalam memenuhi kebutuhan primer masyarakat (Nugraha, 2024).

Namun demikian, karakteristik industri makanan dan minuman yang memiliki perputaran inventori cepat serta struktur biaya operasional yang tinggi sering kali memperumit masalah keagenan. Apabila tidak dikelola dengan baik, kondisi tersebut berpotensi memicu inefisiensi biaya dan menurunkan profitabilitas perusahaan (Ambarwati et al., 2022). Seiring dengan

1,27 cm

pertumbuhan investasi yang pesat pada sub-sektor ini, perusahaan dituntut untuk menunjukkan kinerja keuangan yang stabil, khususnya melalui indikator Return on Assets (ROA), guna menarik dan mempertahankan kepercayaan investor (Fachrudin, 2022; Lestari & Nuratama, 2022). Untuk mencapai stabilitas tersebut, mekanisme GCG internal dan eksternal memegang peranan yang sangat vital. Fokus penelitian dalam konteks ini diarahkan pada struktur dewan dan struktur kepemilikan sebagai mekanisme pengawasan terhadap kebijakan manajerial. Dewan Komisaris berfungsi sebagai organ pengawas utama, sedangkan Dewan Direksi bertanggung jawab atas perumusan dan pelaksanaan strategi operasional perusahaan. Meskipun keberadaan dewan dengan latar belakang keahlian yang beragam diyakini berpengaruh signifikan terhadap keberlanjutan perusahaan (Dada et al., 2023), ukuran dewan yang terlalu besar justru berpotensi menimbulkan birokrasi serta inefisiensi dalam pengambilan keputusan (Kurniawan & Zulaikha, 2023).

Selain itu, struktur kepemilikan juga memainkan peran penting dalam mekanisme tata kelola perusahaan. Kepemilikan Manajerial diharapkan mampu menciptakan efek penyelarasan kepentingan (alignment effect) antara manajemen dan pemegang saham, sementara Kepemilikan Institusional berfungsi sebagai pengawas eksternal profesional yang mendorong penerapan praktik tata kelola yang baik dan bersih (Pratama & Rohman, 2021; Ramadhani & Sulistyowati, 2023). Meskipun secara teoritis GCG diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan melalui peningkatan kepercayaan investor dan penurunan risiko perusahaan (Shleifer & Vishny, 1997), temuan empiris menunjukkan hasil yang masih beragam dan belum konsisten. Sejumlah penelitian menemukan hubungan positif dan signifikan antara penerapan GCG yang kuat dengan peningkatan ROA (Klapper & Love, 2004; Putri & Handayani, 2022). Namun, penelitian lainnya justru menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan atau bahkan negatif, bergantung pada konteks industri serta mekanisme GCG yang diuji (Black, Jang, & Kim, 2006). Di sektor makanan dan minuman, temuan Zahra dan Hasan (2024) mengindikasikan bahwa pada beberapa perusahaan, mekanisme GCG masih cenderung bersifat formalitas dan belum memberikan dampak nyata terhadap ROA, terutama karena tingginya sensitivitas industri terhadap fluktuasi harga bahan baku dan dinamika pasar (Kusuma, 2024).

Berdasarkan fenomena empiris dan adanya kesenjangan penelitian tersebut, kajian ini menjadi relevan dan penting untuk dilakukan. Fokus penelitian diarahkan untuk menguji dan menganalisis kembali bagaimana mekanisme GCG—yang diproksikan melalui Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional—berperan sebagai determinan utama dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021–2024. Berdasarkan latar belakang dan kesenjangan penelitian tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh mekanisme Good Corporate Governance terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman di BEI selama periode pengamatan tersebut.

Secara lebih rinci, rumusan masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah Dewan Komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA)?
2. Apakah Dewan Direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA)?
3. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA)?
4. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA)?

2. METODE PENELITIAN

2.1 Objek Penelitian

Objek penelitian merupakan sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu mengenai suatu hal yang objektif, valid, dan reliabel tentang suatu variabel (Sugiyono, 2021). Objek utama dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman (food and beverages) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sub-sektor ini didasarkan pada karakteristik industri yang resilien terhadap fluktuasi ekonomi serta kontribusinya yang signifikan terhadap PDB nasional. Periode pengamatan yang diambil dalam penelitian ini adalah selama 4 (empat) tahun, yaitu mulai tahun 2021 sampai dengan 2024. Pemilihan periode ini bertujuan untuk mendapatkan gambaran kondisi tata kelola dan kinerja keuangan perusahaan pada masa pemulihan ekonomi pasca-pandemi COVID-19.

1,27 cm

2.2 Pendekatan dan Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, dan analisis data bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2021). Alasan penggunaan pendekatan ini adalah karena data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan dalam bentuk angka-angka (rasio keuangan dan jumlah anggota dewan) yang diolah menggunakan metode statistik guna menguji pengaruh mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan (Return on Assets).

Dilihat dari jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian data sekunder (ex post facto). Peneliti tidak melakukan manipulasi terhadap variabel, melainkan mengumpulkan data yang sudah tersedia berupa laporan tahunan (annual report) dan laporan keuangan perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

2.3 Operasional Variabel

Definisi operasional adalah penentuan konstruk atau sifat yang akan dipelajari sehingga menjadi variabel yang dapat diukur (Sugiyono, 2021). Variabel dalam penelitian ini terdiri dari Variabel Dependen (Y) dan Variabel Independen (X).

a. Variabel Dependen (Y) Kinerja Keuangan:

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan dengan Return on Assets (ROA). ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya (Kasmir, 2019). Rumusnya adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

b. Variabel Independen (X) Mekanisme GCG:

1) Dewan Komisaris (X1)

Dewan Komisaris adalah organ perusahaan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi (KNKG, 2006). Dalam penelitian ini, dewan komisaris diukur dari jumlah total anggota dewan komisaris yang ada di perusahaan.

Indikator: Jumlah total anggota dewan komisaris.

2) Dewan Direksi (X2)

Dewan Direksi adalah organ perusahaan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perusahaan untuk kepentingan perusahaan, sesuai dengan maksud dan tujuan perusahaan.

Indikator: Jumlah total anggota dewan direksi.

3) Kepemilikan Manajerial (X3)

Kepemilikan manajerial adalah situasi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Hal ini diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (Direksi dan Komisaris). Rumusnya adalah:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

4) Kepemilikan Institusional (X4)

Kepemilikan institusional adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Rumusnya adalah:

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

1,27 cm

2.4 Sumber Data dan Teknik Sampling

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari Laporan Tahunan (Annual Report) dan Laporan Keuangan (Financial Statement) konsolidasian perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang telah diaudit. Jenis data yang digunakan adalah data panel, yaitu gabungan antara data deret waktu (time series) selama periode 2021-2024 dan data lintas sektoral (cross-section) yang terdiri dari perusahaan-perusahaan di sub-sektor makanan dan minuman. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah Purposive Sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu agar sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2021). Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode pengamatan (2021-2024).
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan yang telah diaudit secara konsisten selama periode 2021-2024.
3. Perusahaan yang menyajikan data secara lengkap terkait variabel-variabel yang diteliti (Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan ROA).
4. Laporan keuangan perusahaan dinyatakan dalam mata uang Rupiah (IDR) untuk menghindari bias fluktuasi kurs.

a. Hipotesis dan Uji Hipotesis

Adapun hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

H2: Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

H3: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

H4: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal untuk menguji hubungan sebab-akibat antara mekanisme tata kelola perusahaan dengan kinerja keuangan. Pengujian hipotesis dilakukan melalui spesifikasi model Regresi Linear Berganda (Multiple Linear Regression) yang mengintegrasikan empat mekanisme Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel independen, yaitu Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional, terhadap Return on Assets (ROA) sebagai variabel dependen. Analisis dilakukan dengan langkah teknis yang dimulai dari estimasi statistik deskriptif untuk memetakan karakteristik data panel (160 observasi), dilanjutkan dengan serangkaian pengujian asumsi klasik guna menjamin model memenuhi kriteria. Uji asumsi tersebut meliputi uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov, uji multikolinieritas melalui evaluasi nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF), uji heteroskedastisitas dengan metode Uji Glejser, serta uji autokorelasi menggunakan Run Test untuk memastikan konsistensi residual. Hipotesis penelitian diuji melalui signifikansi koefisien regresi secara parsial (uji t) dan (uji F), serta evaluasi koefisien determinasi (R) untuk mengukur daya penjelas model terhadap variasi kinerja keuangan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dewan Komisaris	160	2.00	9.00	4.0188	1.84450
Dewan Direksi	160	1.00	11.00	5.1062	2.31103
Kepemilikan Manajerial	160	.00	.77	.0836	.16552
Kepemilikan Institusional	160	.00	.94	.6309	.24745
Kinerja Keuangan (ROA)	160	.00	.34	.0872	.06654
Valid N (listwise)	160				

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada table 1, dapat dijelaskan bahwa variabel Dewan Komisaris memiliki rata-rata sebesar 4,018 orang dengan standar deviasi 1,844, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sub-sektor makanan dan minuman telah

1,27 cm memenuhi regulasi mengenai jumlah minimal dewan pengawas guna menjamin efektivitas fungsi monitoring (Sari & Widiatmoko, 2023). Dewan Direksi menunjukkan nilai rata-rata 5,106 orang dengan standar deviasi 2,311, yang mengindikasikan struktur manajemen operasional perusahaan berada pada ukuran yang moderat untuk mengelola kompleksitas bisnis manufaktur. Selanjutnya, Kepemilikan Manajerial memiliki rata-rata sebesar 0,0836 atau 8,36% dengan standar deviasi 0,165, yang mengindikasikan tingkat kepemilikan saham oleh manajemen masih relatif rendah, sehingga potensi agency conflict perlu dimitigasi melalui mekanisme tata kelola lainnya (Hidayat et al., 2021). Variabel Kepemilikan Institusional menunjukkan nilai rata-rata yang signifikan yaitu 0,6309 atau 63,09% dengan standar deviasi 0,247, yang berarti mayoritas saham perusahaan dikuasai oleh institusi/lembaga, sehingga peran pengawasan eksternal diprediksi berjalan sangat kuat (Ramadhani & Sulistyowati, 2023). Sementara itu, Kinerja Keuangan (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,0872 atau 8,72% dengan standar deviasi 0,066, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pengelolaan aset sudah cukup efisien karena rata-rata berada di atas standar industri sebesar 5% (Kasmir, 2019). Secara keseluruhan, nilai standar deviasi pada sebagian besar variabel (kecuali Kepemilikan Manajerial) menunjukkan angka yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya, yang mengindikasikan bahwa variasi data penelitian ini relatif stabil, tidak memiliki volatilitas yang ekstrem, serta mendukung konsistensi dalam proses estimasi model regresi.

3.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 2 Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		160
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.06251885
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.107
	Negative	-.062
Kolmogorov-Smirnov Z		1.347
Asymp. Sig. (2-tailed)		.053

Sumber: Data diolah 2025

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi residual yang normal atau mendekati normal. Berdasarkan hasil pengujian One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Nilai Asymp. Sig. (2-tailed): 0,053. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan, jika nilai signifikansi > 0,05, maka data dinyatakan terdistribusi normal. Oleh karena nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,053 (> 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi ini terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.044	.025		1.754	.081		
Dewan Komisaris	.007	.003	.193	2.036	.043	.637	1.570
Dewan Direksi	-.007	.003	-.256	-2.681	.008	.625	1.601
Kepemilikan Manajerial	.079	.042	.196	1.888	.061	.529	1.890
Kepemilikan Institusional	.074	.028	.275	2.650	.009	.529	1.891

Sumber: Data diolah 2025

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel bebas. Berdasarkan tabel Coefficients pada bagian Collinearity Statistics, hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Dewan Komisaris memiliki

1,27 cm

nilai Tolerance sebesar 0,637 dan VIF 1,570; Dewan Direksi memiliki nilai Tolerance 0,625 dan VIF 1,601; Kepemilikan Manajerial memiliki nilai Tolerance 0,529 dan VIF 1,890; serta Kepemilikan Institusional memiliki nilai Tolerance 0,529 dan VIF 1,891. Mengingat seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi ini, sehingga model memenuhi syarat untuk digunakan dalam proses estimasi (Ghozali, 2021).

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.058	.034		1.716	.088
Dewan Komisaris	-.001	.005	-.022	-.219	.827
Dewan Direksi	-.001	.004	-.031	-.306	.760
Kepemilikan Manajerial	.006	.056	.012	.106	.916
Kepemilikan Institusional	.010	.038	.028	.256	.798

Sumber: Data diolah 2025

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Penelitian ini menggunakan Uji Glejser dengan meregresikan variabel independen terhadap nilai absolut residual (Abs_Res). Berdasarkan hasil pengolahan data, nilai signifikansi untuk variabel Dewan Komisaris adalah 0,827, Dewan Direksi sebesar 0,760, Kepemilikan Manajerial sebesar 0,916, dan Kepemilikan Institusional sebesar 0,798. Oleh karena nilai signifikansi dari seluruh variabel independen berada di atas 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap absolut residual. Dengan demikian, model regresi ini bebas dari gangguan heteroskedastisitas, yang berarti varians dari residual bersifat homogen (Ghozali, 2021).

3.3. Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 4. Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.044	.025		1.754	.081
Dewan Komisaris	.007	.003	.193	2.036	.043
Dewan Direksi	-.007	.003	-.256	-2.681	.008
Kepemilikan Manajerial	.079	.042	.196	1.888	.061
Kepemilikan Institusional	.074	.028	.275	2.650	.009

Sumber: Data diolah 2025

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh variabel Dewan Komisaris (X1), Dewan Direksi (X2), Kepemilikan Manajerial (X3), dan Kepemilikan Institusional (X4) terhadap Kinerja Keuangan (ROA - Y). Berdasarkan tabel Coefficients, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,044 + 0,007X1 - 0,007X2 + 0,079X3 + 0,074X4 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi di atas adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 0,044 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen (Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional) bernilai nol atau tetap, maka rata-rata Kinerja Keuangan (ROA) perusahaan adalah sebesar 0,044 atau 4,4%.
- Dewan Komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Setiap penambahan satu orang anggota Dewan Komisaris akan meningkatkan ROA sebesar 0,007. Hal ini membuktikan bahwa fungsi pengawasan oleh komisaris berjalan efektif dalam meningkatkan efisiensi perusahaan.

1,27 cm

- c. Dewan Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Setiap penambahan satu orang anggota Dewan Direksi justru akan menurunkan ROA sebesar 0,007. Hal ini mengindikasikan bahwa jumlah direksi yang terlalu besar pada perusahaan mamin menyebabkan proses pengambilan keputusan menjadi lambat dan meningkatkan biaya koordinasi (inefisiensi).
- d. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROA. Artinya, besar kecilnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen tidak memberikan dampak nyata terhadap naik turunnya kinerja keuangan pada perusahaan sampel.
- e. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Setiap kenaikan 1% kepemilikan institusional akan meningkatkan ROA sebesar 0,074. Keberadaan investor institusi terbukti mampu menekan masalah keagenan dan menuntut efisiensi operasional yang lebih baik.

3.4 Pembahasan

3.4.1 Pengaruh Dewan Komisaris (X1) terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji t, variabel Dewan Komisaris memiliki koefisien regresi sebesar 0,007 dengan tingkat signifikansi 0,043 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa Dewan Komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, sehingga H1 diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris (dalam batas wajar), semakin baik pengawasan yang dilakukan terhadap tindakan manajerial. Secara teoritis, hasil ini mendukung Agency Theory yang menempatkan dewan komisaris sebagai mekanisme pengawasan internal utama untuk mengurangi perilaku oportunistik manajer. Dalam industri makanan dan minuman yang kompetitif, komisaris tidak hanya berfungsi sebagai pengawas, tetapi juga sebagai penyedia sumber daya dan koneksi strategis yang membantu perusahaan menavigasi fluktuasi harga bahan baku. Keberadaan komisaris yang efektif memastikan bahwa aset perusahaan dikelola untuk kepentingan pemegang saham, yang pada akhirnya meningkatkan efisiensi operasional. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Arifin et al. 2021) yang menyatakan bahwa dewan komisaris yang efektif mampu memberikan tekanan bagi manajemen untuk mencapai target laba yang lebih tinggi melalui pengawasan kualitas laporan keuangan.

3.4.2 Pengaruh Dewan Direksi (X2) terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan variabel Dewan Direksi memiliki koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,007 dengan tingkat signifikansi 0,008 ($< 0,05$). Hal ini berarti Dewan Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, sehingga H2 diterima. Fenomena ini memberikan perspektif kritis terhadap Agency Theory. Meskipun secara teori direksi adalah mesin penggerak nilai perusahaan, ukuran dewan yang terlalu besar justru memicu inefisiensi birokrasi. Dalam industri mamin yang menuntut kecepatan adaptasi terhadap perubahan tren konsumen pasca-pandemi, jumlah direksi yang terlalu banyak menyebabkan masalah koordinasi, konflik internal, dan proses pengambilan keputusan yang lambat (process losses). Akibatnya, biaya yang dikeluarkan untuk kompensasi dewan tidak sebanding dengan pertumbuhan profitabilitas yang dihasilkan. Hal ini selaras dengan penelitian Yermack dalam Dada et al 2023 yang mengemukakan bahwa dewan kecil seringkali lebih efektif karena komunikasi yang lebih lancar dan tanggung jawab yang lebih terfokus.

3.4.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial (X3) terhadap Kinerja Keuangan

Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki koefisien sebesar 0,079 namun dengan nilai signifikansi sebesar 0,061 ($> 0,05$). Dengan demikian, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, sehingga H3 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa di perusahaan mamin Indonesia, kepemilikan saham oleh manajemen belum mampu mengaktifkan alignment effect (efek penyesuaian) yang diprediksi oleh Jensen dan Meckling 1967. Hal ini disebabkan oleh rendahnya rata-rata proporsi kepemilikan (hanya 8,36%), sehingga manajer merasa bahwa insentif dari dividen atau kenaikan harga saham tidak sebesar insentif dari kompensasi tetap atau fasilitas jabatan lainnya. Dalam konteks ini, manajer tidak memiliki keterikatan psikologis maupun finansial yang cukup kuat untuk bekerja ekstra keras demi meningkatkan ROA. Temuan ini didukung oleh penelitian Ali et al. 2020 yang menjelaskan bahwa pada perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan keluarga yang tinggi, variabel kepemilikan manajerial seringkali kehilangan relevansinya sebagai determinan kinerja keuangan karena kontrol sudah terpusat pada pemegang saham pengendali.

1,27 cm

3.4.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional (X4) terhadap Kinerja Keuangan

Variabel Kepemilikan Institusional memiliki koefisien regresi sebesar 0,074 dengan nilai signifikansi 0,009 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, sehingga H4 diterima. Kepemilikan institusional ditemukan sebagai variabel yang paling dominan dalam memengaruhi ROA pada sampel penelitian. Temuan ini sangat mendukung Active Monitoring Hypothesis dalam kerangka Agency Theory. Investor institusi (seperti bank, reksa dana, dan asuransi) memiliki kapasitas profesional, sumber daya informasi, dan kekuatan suara yang besar untuk mendisiplinkan manajemen. Dengan rata-rata kepemilikan mencapai 63,09%, institusi bertindak sebagai pengawas eksternal yang tangguh yang memaksa manajemen untuk melakukan efisiensi biaya operasional dan optimalisasi pemanfaatan aset guna menjamin return investasi yang stabil. Kehadiran investor institusi memitigasi asimetri informasi antara manajemen dan publik, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pasar dan kinerja keuangan secara fundamental. Hasil ini sejalan dengan penelitian Klapper dan Love 2024 serta Lim et al. 2023 yang menekankan bahwa kontrol institusional adalah pilar terpenting dalam tata kelola di pasar negara berkembang untuk mendorong profitabilitas.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis uji regresi linear berganda yang dilakukan terhadap 160 data observasi dari perusahaan manufaktur subsector makanan dan minuman periode 2021-2024, didapatkan beberapa kesimpulan utama terkait pengaruh mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Kinerja Keuangan (Return on Assets - ROA) yaitu Secara simultan variable Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Variabel Dewan Komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, Dewan Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, variable Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA serta variable Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hal tersebut menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan (Dewan Komisaris dan Kepemilikan Institusional) terbukti efektif dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di sampel penelitian ini. Mekanisme Pengelolaan (Dewan Direksi) yang terlalu besar justru berdampak negatif, mengindikasikan bahwa optimalisasi ukuran dewan direksi lebih penting daripada penambahan jumlah anggota.

Berdasarkan temuan dan keterbatasan penelitian, berikut adalah beberapa saran yang dapat diberikan bagi perusahaan bawa optimalisasi struktur pengawasan dalam perusahaan disarankan untuk memperkuat dan mempertahankan independensi dan kualitas anggota Dewan Komisaris karena terbukti memberikan kontribusi positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Manajemen perlu mengevaluasi dan mempertimbangkan ukuran ideal Dewan Direksi. karena pengaruh negatif yang ditemukan, pengurangan jumlah anggota direksi mungkin diperlukan untuk mempercepat proses pengambilan keputusan dan meningkatkan efisiensi. Perusahaan sebaiknya berupaya meningkatkan kepercayaan investor institusional, karena kepemilikan oleh lembaga ini bertindak sebagai mekanisme pengawasan yang efektif dan berkorelasi positif signifikan terhadap ROA. Saran yang dapat diberikan pada penelitian selanjutnya adalah memperluas Variabel GCG dengan memasukkan variabel GCG lain, seperti Proporsi Komisaris Independen, Ukuran Komite Audit, atau Frekuensi Rapat Dewan, yang mungkin memiliki pengaruh lebih kuat terhadap Kinerja Keuangan.

REFERENCES

- [1] Alhumoudi, "The role of corporate governance in mitigating financial scandals," 2016.
- [2] Ali *et al.*, "Corporate governance and fraud detection: A study of Indonesian manufacturing firms," *Journal of Accounting and Investment*, vol. 21, no. 3, 2020.
- [3] Ambarwati *et al.*, "Tata kelola perusahaan dan efisiensi biaya pada industri manufaktur sektor makanan dan minuman," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, vol. 19, no. 1, 2022.
- [4] Arifin *et al.*, "Corporate governance and firm performance: Evidence from Indonesia Stock Exchange," *International Journal of Economics and Management*, vol. 15, no. 2, 2021.
- [5] B. S. Black, H. Jang, and W. Kim, "Does corporate governance predict firms' market values? Evidence from Korea," *Journal of Law, Economics, and Organization*, vol. 22, no. 2, pp. 366-413, 2006.

1,27 cm

- [6] Bursa Efek Indonesia, "Laporan keuangan dan tahunan," 2024. [Daring]. Tersedia: <https://www.idx.co.id>
- [7] Cadbury Committee, "Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance," London, UK: Gee & Co. Ltd., 1992.
- [8] J. W. Creswell and J. D. Creswell, *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*, 5th ed. Thousand Oaks, CA, USA: SAGE Publications, 2018.
- [9] E. T. Dada *et al.*, "Board characteristics and financial performance: A longitudinal study of consumer goods sector," *Journal of Business and Management Review*, vol. 4, no. 2, 2023.
- [10] K. A. Fachrudin, "Analisis pertumbuhan investasi dan kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman pasca-pandemi," *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, vol. 9, no. 1, 2022.
- [11] Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*, 10th ed. Semarang, Indonesia: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021.
- [12] Hidayat, "Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 12, no. 1, pp. 45–60, 2023.
- [13] M. C. Jensen and W. H. Meckling, "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure," *Journal of Financial Economics*, vol. 3, no. 4, pp. 305-360, 1976.
- [14] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta, Indonesia: PT RajaGrafindo Persada, 2019.
- [15] L. F. Klapper and I. Love, "Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets," *Journal of Corporate Finance*, vol. 10, no. 5, pp. 703-728, 2004.
- [16] Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), "Pedoman umum good corporate governance Indonesia," 2006.
- [17] Kurniawan and Zulaikha, "Efektivitas ukuran dewan dan komite audit dalam mempengaruhi profitabilitas perusahaan," *Diponegoro Journal of Accounting*, vol. 12, no. 1, 2023.
- [18] Kusuma, "Dinamika industri makanan dan minuman: Pengaruh harga bahan baku dan kebijakan pemerintah terhadap ROA," *Jurnal Ekonomi Industri*, vol. 11, no. 3, 2024.
- [19] Lestari and I. P. Nuratama, "Determinasi Return on Assets (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI," *Jurnal Riset Akuntansi*, vol. 14, no. 1, 2022.
- [20] Lim *et al.*, "The impact of good corporate governance on market valuation and profitability in emerging markets," *Journal of Financial Stability*, vol. 65, 2023.
- [21] Nugraha, "Resiliensi sektor makanan dan minuman dalam menghadapi inflasi dan ketidakpastian global," *Warta Ekonomi Indonesia*, vol. 15, no. 1, 2024.
- [22] Pratama and A. Rohman, "Kepemilikan institusional sebagai mekanisme monitoring terhadap kinerja keuangan," *Journal of Accounting and Auditing*, vol. 18, no. 2, 2021.
- [23] Putri and N. Handayani, "Pengaruh GCG terhadap ROA: Studi kasus sektor konsumsi di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol. 11, no. 4, 2022.
- [24] Ramadhani and E. Sulistyowati, "Mekanisme GCG dan profitabilitas sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, vol. 15, no. 3, pp. 201–215, 2023.
- [25] Raza *et al.*, "Corporate governance mechanisms and financial outcomes in developing economies: A regulatory perspective," *Journal of Developing Areas*, vol. 58, no. 1, 2024.
- [26] Sari and J. Widiatmoko, "Board of commissioners and financial performance: Evidence from Indonesia's food and beverage industry," *International Journal of Corporate Governance*, vol. 5, no. 2, pp. 88–104, 2023.
- [27] Setiawan, *Teori Keagenan dan Implementasi GCG di Perusahaan Publik Indonesia*. Jakarta, Indonesia: Penerbit Buku Akuntansi Nasional, 2021.
- [28] Shleifer and R. W. Vishny, "A survey of corporate governance," *The Journal of Finance*, vol. 52, no. 2, pp. 737-783, 1997.

1,27 cm

- [29] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung, Indonesia: Alfabeta, 2021.
- [30] Wulandari, "Ukuran dewan direksi dan inefisiensi birokrasi: Analisis kritis pada perusahaan sektor konsumsi," *Jurnal Manajemen Keuangan*, vol. 10, no. 3, 2023.
- [31] Yahya, "Corporate governance, capitalization, and profitability: A post-pandemic analysis," *Journal of Global Economics*, vol. 11, no. 4, 2023.
- [32] Zahra and M. Hasan, "Evaluasi implementasi GCG pada sektor makanan dan minuman di BEI: Antara formalitas dan kinerja," *Indonesian Journal of Economics*, vol. 12, no. 1, 2024.