

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Temuan dari penelitian mengindikasikan adanya pengaruh Good Corporate Governance yang diukur melalui jumlah anggota Dewan Komisaris (X1), jumlah anggota Dewan Direksi (X2), serta jumlah anggota Komite Audit (X3), dan Struktur Kepemilikan Saham yang diwakili kepemilikan institusional (X4) dan kepemilikan manajerial (X5), terhadap kinerja keuangan perusahaan. Objek penelitian mencakup perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 hingga 2023. Laporan keuangan digunakan sebagai sumber data yang dijadikan bahan analisis dalam penelitian ini. Sebanyak 114 perusahaan dijadikan sampel penelitian dari 188 populasi, dipilih berdasarkan standar tertentu melalui teknik *purposive sampling*.

Tabel 4. 1
Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	188
	Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>)	
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 – 2023 dan menerbitkan laporan tahunan (<i>annual report</i>) yang memuat informasi mengenai pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) untuk periode yang sama.	0
2	Perusahaan tidak mengalami <i>delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian berlangsung.	0

No.	Keterangan	Jumlah
3	Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dan pengungkapan GCG secara lengkap dan konsisten selama periode 2021-2023	-2
4	Perusahaan manufaktur yang menyediakan persentase nilai <i>Return On Assets</i> (ROA) bernilai positif pada laporan keuangan periode 2021 – 2023.	-72
Sampel penelitian		114
Total Sampel (114 x 3 tahun)		342

Statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk menyajikan ilustrasi menyeluruh data yang digunakan. Hasil statistik deskriptif mencakup nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan jumlah observasi yang siap untuk dianalisis ke uji selanjutnya. Penelitian dilakukan uji asumsi klasik, yang meliputi : (1) uji normalitas, yang bertujuan untuk mengetahui apakah data memiliki distribusi normal, (2) uji multikolonieritas untuk mengidentifikasi adanya hubungan antar variabel independen, (3) uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan varian pada nilai residual atau kesalahan pengganggu dalam model regresi dan (4) uji autokorelasi guna mengetahui apakah terdapat hubungan antara error pada waktu pengamatan yang berbeda. Selain itu, penelitian ini juga memanfaatkan teknik analisis regresi berganda untuk mengevaluasi korelasi dan dampak variabel independen pada variabel dependen.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan dari statistik deskriptif. menyampaikan informasi awal terkait data penelitian, yaitu *Good Corporate Governance*, yang diwakili oleh jumlah anggota Dewan Komisaris (X1), Dewan Direksi (X2) dan Komite Audit (X3), Struktur Kepemilikan Saham yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional (X4) dan Kepemilikan Manajerial (X5) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2021 sampai 2023.

Tabel 4. 2
Hasil Analisis Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Dewan Komisaris	342	2.00	9.00	3.7749	1.55605
Dewan Direksi	342	2.00	12.00	4.6696	2.01727
Komite Audit	342	2.00	4.00	2.9854	0.16180
Kepemilikan Institusional	342	0.00	100.00	69.6930	31.16811
kepemilikan Manajerial	342	0.00	77.00	9.3830	17.00240
ROA	342	0.00	36.00	8.2368	6.52444
Valid N (listwise)	342				

Sumber : Output IBM SPSS, data diolah tahun 2025

Pada tabel 4.1 terdapat hasil SPSS statistik deskriptif terdapat variabel *Good Corporate Governance* diukur dengan Dewan Komisaris (X1) dengan jumlah sampel 342 perusahaan memiliki nilai minimum 2 orang dan nilai maksimum 9 orang, dan rata – rata (*mean*) yang diperoleh

sebesar 4 orang. Nilai standar deviasi menunjukkan angka 1,55605 yang artinya terdapat perusahaan manufaktur yang memiliki 3 hingga 4 orang anggota dewan komisaris, dengan variasi yang tidak terlalu besar. Dewan Direksi (X2) digunakan sebagai proksi kedua dari Good Corporate Governance, dengan jumlah sampel yang sama yaitu 342 perusahaan, nilai minimum sebesar 2 orang dan maksimum 12 orang, dengan rata – rata jumlah anggota dewan direksi adalah 5 orang. Standar deviasi yang dihasilkan cukup besar yaitu 2,01727, yang mengindikasikan bahwa jumlah anggota dewan direksi cukup beragam antar perusahaan. Komite Audit (X3) sebagai proksi ketiga dari Good Corporate Governance memiliki jumlah sampel sebanyak 342 perusahaan, nilai minimum yang dihasilkan 2 orang dan nilai maksimum sebanyak 4 orang. Komite audit rata – rata berjumlah 3 orang dan standar deviasi sebesar 0,16180 mengidentifikasi mayoritas perusahaan memiliki sekitar 3 orang dalam komite audit sesuai dengan ketentuan umum yang berlaku.

Variabel kedua dari penelitian adalah Struktur Kepemilikan Saham dan diproksikan dengan Kepemilikan Institusional (X4) memiliki 342 sampel perusahaan, dengan nilai minimum sebesar 0% dan nilai maksimum sebesar 100%. Rata – rata kepemilikan institusional sebesar 69,69% dengan standar deviasi sebesar 31,16811% yang mengindikasikan bahwa Sebagian besar saham perusahaan dikuasai oleh institusi dengan variasi yang cukup tinggi antar perusahaan. Kepemilikan Manajerial (X5) sebagai proksi kedua dari Struktur Kepemilikan Saham, tercatat pada 342 perusahaan, dengan

kepemilikan saham minimum sebesar 0% dan maksimum sebesar 77%. Rata – rata sebesar 9,38% dan standar deviasi sebesar 17,00240%, yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen cukup rendah namun terdapat variasi antar perusahaan.

Variabel dependen (Y) yang diwakilkan oleh kinerja keuangan diukur dengan Return On Assets (ROA). Dari 342 perusahaan, nilai minimum ROA adalah 0 dan nilai maksimum sebesar 36, dengan nilai rata – rata sebesar 8,24 dan standar deviasi sebesar 6,52444 yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas antar perusahaan manufaktur cukup beragam.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Penilaian normalitas merupakan fase awal dalam metodologi pengujian untuk memverifikasi bahwa data residual dalam kerangka regresi terdistribusi normal mematuhi asumsi statistik. Metode Kolmogorov-Smirnov untuk menguji apakah data berdistribusi normal digunakan dalam penelitian.

Tabel 4. 3
Tabel Uji NormalitasKolmogorov-Smirnov

One - Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandar ized Residual
N			342
Normal Parameters	Mean		0.0000
	Std. Deviation		1.1442539 4
Most Extreme Differences	Absolute		0.480
	Positive		0.480
	Negative		-0.29
Test Statistic			0.048
Asymp. Sig. (2- tailed)			0.057
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		0.402
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.389
		Upper Bound	0.415

Sumber : Output IBM SPSS, data diolah tahun 2025

Berdasarkan uji normalitas pada tabel 4.2 diidentifikasi nilai signifikansi (Asymp.Sig) sebesar 0,057, lebih tinggi dari taraf signifikansi 0,05 artinya, sebaran residual mengikuti distribusi normal. Selain itu, hasil Monte Carlo Significance (2-tailed) menunjukkan hasil signifikansi sebesar 0,402 dengan confidence interval 99% pada rentang 0,389 hingga 0,415. Hasil tersebut memperkuat temuan bahwa tidak terdapat penyimpangan yang signifikan terhadap distribusi normal pada residual model.

4.2.2.2 Uji Multikolonieritas

Tujuan uji multikolonieritas untuk menentukan adanya korelasi linier yang tinggi antara variabel independen dalma model

regresi. Adanya multikolonieritas dapat menimbulkan ketidaktepatan dalam estimasi parameter dan mengganggu keandalan model regresi. Oleh sebab itu, pengujian ini diperlukan guna memastikan bahwa model regresi memenuhi salah satu asumsi dasar regresi linear klasik. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolonieritas antar variabel independen, digunakan indikator Tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Dalam penelitian ini, kriteria yang digunakan adalah :

- a. Nilai Tolerance harus lebih dari 0,10
- b. Nilai VIF harus berada di bawah angka 10

Tabel 4. 4
Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Collienarity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Dewan Komisaris	0.842	1.187
	Dewan Direksi	0.793	1.261
	Komite Audit	0.993	1.007
	Kepemilikan Institusional	0.713	1.402
	Kepemilikan Manajerial	0.753	1.328

Sumber : Output IBM SPSS, data diolah tahun 2025

Merujuk hasil yang ditampilkan pada tabel Coefficients, seluruh variabel independen mengidentifikasi nilai Tolerance lebih dari 0,10 dan VIF di bawah 10. Adapun nilai VIF pada variabel independen yaitu Good Corporate Governance yang diproksikan Dewan Komisaris (X1) adalah 1,187 dan nilai tolerance sebesar 0,842, VIF Dewan Direksi (X2) adalah 1,261 dan nilai tolerance

sebesar 0,793, VIF Komite Audit (X3) adalah 1,007 dan nilai tolerance sebesar 0,993.

Variabel Struktur Kepemilikan Saham yang diproksikan Kepemilikan Institusional (X4) nilai VIF adalah 1,402 dan nilai tolerance sebesar 0,713 dan VIF Kepemilikan Manajerial (X5) adalah 1,328 dan nilai tolerance sebesar 0,753. Seluruh variabel independen menunjukkan nilai tolerance diatas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10. Artinya tidak terdapat indikasi multikolonieritas yang mengganggu dalam model regresi digunakan. Hubungan antara variabel independen lemah untuk memunculkan efek saling memengaruhi secara berlebihan yang dapat merusak interpretasi model. Kesimpulannya seluruh variabel independen dalam model regresi memenuhi asumsi tidak terjadinya multikolonieritas.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah memastikan bahwa model regresi memenuhi asumsi klasik, yaitu varians residual yang konstan atau homokedastisitas. Sebaliknya, jika varians dari residual yang berbeda – beda maka terjadi heteroskedastisitas. Tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi yang diharapkan.

Tabel 4. 5
Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandarized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0.523	0.139		3.748	0.000
	Dewan Komisaris	0.001	0.014	0.004	0.073	0.942
	Dewan Direksi	-0.011	0.012	-0.053	-8.66	0.387
	Komite Audit	-0.117	0.097	-0.066	-1.208	0.228
	Kepemilikan Institusional	0.001	0.001	0.078	1.213	0.226
	Kepemilikan Manajerial	0.001	0.001	0.074	1.182	0.238
a. Dependent Variable : ABS_RES						

Sumber : Output IBM SPSS, data diolah tahun 2025

Pada gambar 4.4 terlihat semua variabel independen memiliki nilai signifikansi $>0,05$ yaitu Dewan Komisaris (X1) sebesar 0,942, Dewan Direksi (X2) sebesar 0,387, Komite Audit (X3) sebesar 0,228, Kepemilikan Institusional (X4) sebesar 0,226, dan Kepemilikan Manajerial (X5) sebesar 0,238. Hasil tersebut mengindikasikan tidak ada gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat adanya hubungan antara residual model regresi saat ini dan residual sebelumnya. Autokorelasi merupakan pelanggaran terhadap asumsi klasik regresi yang menyatakan bahwa error harus bersifat bebas satu sama lain atau dengan kata lain tidak saling berkorelasi. Pada penelitian ini,

metode Durbin-Watson (DW) digunakan untuk melakukan uji autokorelasi. Dasar pengambilan keputusan uji Durbin-Watson mengacu pada kriteria berikut ini:

1. Tidak ada autokorelasi jika $dU < DW < 4 - dU$
2. Terjadi autokorelasi positif jika $DW < dL$
3. Terjadi autokorelasi negatif jika $DW < 4 - dL$
4. Jika $dL < DW < dU$ atau $4 - dU < DW < 4 - dL$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Tabel 4. 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.537 ^a	0.289	0.278	0.21924	2.127
a. Predictors : (Constant), Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial					
b. Dependent Variable : ROA					

Sumber : Output IBM SPSS, data diolah tahun 2025

Pada tabel 4.5 hasil uji autokorelasi, yang diperoleh dari nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,127. Hasil Durbin-Watson akan dibandingkan dengan tabel Durbin-Watson dan menggunakan nilai signifikansi 0,05 atau 5% berdasarkan nilai tabel Durbin-Watson dengan jumlah observasi ($n = 342$) dan jumlah variabel independen $k = 5$, di dapatkan nilai dU sebesar 1,84592 dan $4 - dU$ sebesar 2,15408. Nilai DW berdasarkan hasil uji Durbin-Watson sebesar 2,127 dan berada di rentang $dU < DW < 4 - dU$ yaitu $1,84592 < 2,127 < 2,15408$. Dapat disimpulkan, model regresi tidak mengalami

autokorelasi. Sehingga dapat menerima H0 dan menyimpulkan tidak ada terjadi autokorelasi negatif maupun positif.

4.2.3 Pengujian Hipotesis

4.2.3.1 Uji Regresi Linear Berganda

Variabel independen yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan diidentifikasi melalui uji regresi linear berganda. Variabel independen tersebut adalah Good Corporate Governance, yang diproyeksikan oleh jumlah anggota Dewan Komisaris (X1), Dewan Direksi (X2) dan Komite Audit (X3), serta Struktur Kepemilikan Saham, yang diproyeksikan oleh Kepemilikan Institusional (X4), dan Kepemilikan Manajerial (X5).

Tabel 4. 7
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

	Model	Unstan darized B	Coeffic ients Std. Error	Standariz ed Coefficie nts Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.154	0.11		10.526	0.000
	Dewan Komisaris	0.27	0.011	0.123	2.459	0.014
	Dewan Direksi	0.45	0.01	0.245	4.743	0.000
	Komite Audit	-0.168	0.076	-0.102	-2.207	0.028
	Kepemilikan Institusional	0.005	0.001	0.428	7.839	0.000
	Kepemilikan Manajerial	0.005	0.001	0.279	5.262	0.000

Sumber : Output IBM SPSS, data diolah tahun 2025

Hasil perhitungan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$ROA = 1.154 + 0,27 \text{ DK} + 0,45 \text{ DD} - 0,168 \text{ KA} + 0,005 \text{ KI} + 0,005$$

KM

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Koefisien pada persamaan model regresi tersebut sebesar 1.154, hal ini menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel independen, Dewan Komisaris (X1), Dewan Direksi (X2), Komite Audit (X3), Kepemilikan Institusional (X4), dan Kepemilikan Manajerial (X5) dan variabel dependen yaitu Return On Assets sebesar 1.154.
2. Nilai koefisien regresi variabel Good Corporate Governance yang diproksikan dengan Dewan Komisaris (X1) sebesar 0,27, menyatakan bahwa setiap bertambahnya 1 anggota dewan komisaris dapat meningkatkan Return On Assets (Y) sebesar 0,27.
3. Nilai koefisien regresi variabel Good Corporate Governance yang diproksikan dengan Dewan Direksi (X2) sebesar 0,45 nilai tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif, dengan bertambahnya 1 anggota Dewan Direksi dapat meningkatkan kinerja keuangan yaitu Return On Assets (ROA) sebesar 0,45
4. Nilai koefisien regresi variabel Good Corporate Governance yang diproksikan dengan Komite Audit (X3) sebesar -0,168 menyatakan bahwa setiap bertambahnya 1 anggota komite audit dapat menurunkan nilai Return On Assets (Y) sebesar -0,168.

5. Nilai koefisien regresi variabel Struktur Kepemilikan Saham yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional (X4) sebesar 0,005, nilai tersebut memiliki pengaruh positif tetapi sangat kecil dengan menyatakan bahwa setiap peningkatan 1% kepemilikan saham institusi dapat mempengaruhi Return On Assets (Y) sebesar 0,005.
6. Nilai koefisien regresi variabel Struktur Kepemilikan Saham yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial (X5) sebesar 0,005, nilai tersebut menyatakan bahwa setiap bertambahnya 1% kepemilikan saham oleh manajer perusahaan dapat meningkatkan Return On Assets (Y) sebesar 0,005.

4.2.3.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi berfungsi mengukur sejauh mana model regresi dapat menjelaskan variabilitas Return On Assets (ROA) berdasarkan Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Saham. Nilai koefisien determinasi menunjukkan proporsi variasi total pada variabel dependen yang variabilitasnya dapat dijelaskan oleh variasi pada variabel independen.

Tabel 4. 8
Hasil Uji Koefisien Determinansi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.537 ^a	0.289	0.278	0.21924	2.127
a. Predictors : (Constant), Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial					

b. Dependent Variable : ROA

Sumber : Output IBM SPSS, data diolah tahun 2025

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.7, nilai adjusted R Square yang diperoleh adalah sebesar 0,278. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi pada penelitian ini mampu menjelaskan sebesar 27,8% variasi dalam variabel Return On Assets (ROA), yang merupakan pengukuran dari kinerja keuangan perusahaan. Variabel independen pada penelitian mencakup Dewan Komisaris (X1), Dewan Direksi (X2), Komite Audit (X3), Kepemilikan Institusional (X4), Kepemilikan Manajerial (X5). Sementara itu, sebesar 72,2% variasi dalam Return On Assets (ROA) dijelaskan berdasarkan faktor – faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian.

4.2.3.3 Uji Statistik F (F-test)

Uji F dilakukan untuk menentukan signifikansi model regresi secara menyeluruh, yaitu untuk menguji apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Dalam penelitian ini, uji F dilakukan untuk menguji apakah Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Saham secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap Return On Assets (ROA).

Tabel 4. 9
Hasil Uji Statistik (F-Test)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.532	5	1.306	27.180	0.000 ^b
	Residual	16.102	335	0.048		
	Total	22.634	340			
a. Dependent Variabel : ROA						
b. Predictors : (Constant), Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial						

Sumber : Output IBM SPSS, data diolah tahun 2025

Berdasarkan hasil uji ANOVA pada tabel 4.8, diidentifikasi nilai F hitung sebesar 27.180 dengan tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu (0,05), dapat diidentifikasi model regresi signifikan secara statistik. Dengan demikian, secara simultan seluruh variabel independen pada model terbukti memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (ROA). Hasil ini mendukung asumsi bahwa mekanisme Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Saham memainkan peran penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

4.2.3.4 Uji Parsial (T-test)

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen ditentukan dengan uji parsial atau uji t, yaitu Return On Assets (ROA). Pengambilan keputusan dalam uji parsial didasarkan pada

taraf signifikansi sebesar 0,005. Variabel independen memberikan pengaruh parsial terhadap variabel dependen apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05.

Tabel 4. 10
Hasil Uji Parsial (T-test)

Model		Unstandarized B	Coefficients Std. Error	Standarized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.154	0.11		10.526	0.000
	Dewan Komisaris	0.27	0.011	0.123	2.459	0.014
	Dewan Direksi	0.45	0.01	0.245	4.743	0.000
	Komite Audit	-0.168	0.076	-0.102	-2.207	0.028
	Kepemilikan Institusional	0.005	0.001	0.428	7.839	0.000
	Kepemilikan Manajerial	0.005	0.001	0.279	5.262	0.000

Sumber : Output IBM SPSS, data diolah tahun 2025

Hasil uji t pada tabel 4.9 diperoleh hasil variabel Good Corporate Governance diukur oleh Dewan Komisaris (X1), memiliki nilai t hitung sebesar 2.459 dengan nilai signifikansi sebesar 0,014 ($p < 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa dewan komisaris (X1) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return On Assets (ROA). Hasil tersebut menunjukkan semakin aktif peran dewan komisaris dalam pengawasan, maka semakin meningkat kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Selain itu, indikator

Dewan Direksi (X2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ($p < 0,05$) dengan nilai t-hitung sebesar 4.473 yang berarti bahwa dewan direksi juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hasil ini mencerminkan bahwa kualitas tata kelola dewan direksi berkontribusi positif dan signifikan terhadap ROA perusahaan. Indikator ketiga dari Good Corporate Governance adalah Komite Audit (X3), memiliki nilai signifikansi sebesar 0,028 ($< 0,05$) dengan t sebesar -2.207. Nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka Komite Audit (X3) berpengaruh signifikan terhadap ROA. Namun, koefisien negatif menunjukkan bahwa lebih banyak peran komite audit, lebih sedikit ROA. Temuan ini dapat disebabkan oleh faktor lain seperti efektivitas pelaksanaan fungsi audit yang belum optimal.

Variabel kedua yaitu Struktur Kepemilikan Saham yang diproksikan oleh Kepemilikan Institusional (X4), memperoleh hasil berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan karena nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai t sebesar 7.839. Hasil ini mengidentifikasi tingkat kepemilikan institusional tinggi dapat meningkatkan kontrol manajemen dan mendorong kinerja keuangan perusahaan lebih baik. Indikator kedua adalah Kepemilikan Manajerial (X5) juga menunjukkan pengaruh signifikan terhadap ROA, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan t sebesar 5.262. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa Kepemilikan Manajerial

(X5) mampu menyelaraskan kepentingan antar manajer dan pemilik, sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Secara keseluruhan, terbukti bahwa variabel independen dalam model regresi memengaruhi ROA secara parsial dengan arah pengaruh yang mayoritas positif, kecuali pada indikator komite audit yang menunjukkan arah negatif.

4.3 Interpretasi Hasil

4.3.1 Pengaruh Good Corporate Governance yang Diproksikan Oleh

Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah anggota dewan komisaris memberikan efek positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021 – 2023. Hasil ini didukung oleh analisis uji parsial (Uji-t) yang menunjukkan tingkat signifikansi 0,014 ($p < 0,05$) di samping nilai t menunjukkan hasil yang positif. Maka dapat disimpulkan Dewan Komisaris (X1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap indikator kinerja keuangan Return On Assets (ROA).

Temuan ini sejalan dengan temuan oleh Febrina & Sri (2022) dewan komisaris memberikan dampak dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Secara teoritis, dewan komisaris menjalankan fungsi pengawasan yang berkontribusi dalam meminimalkan kesalahan dalam pengambilan keputusan oleh manajemen, meningkatkan efisiensi

operasional, serta memastikan strategi perusahaan tetap selaras dengan kepentingan para pemegang saham.

Temuan ini mendukung *agency theory* yang menyatakan bahwa hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agen*) dapat menimbulkan konflik kepentingan. Dalam penelitian ini, dewan komisaris berfungsi sebagai mekanisme pengawasan untuk mengontrol tindakan manajemen dan mengurangi potensi tindakan oportunistik. Semakin efektif fungsi pengawasan dewan komisaris, semakin besar kemungkinan manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik modal, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, temuan ini juga sejalan dengan teori *stewardship* yang berasumsi bahwa manajemen, apabila diberikan kepercayaan dan dukungan melalui struktur tata kelola yang baik, akan bertindak sebagai pelayan (*steward*) yang mengutamakan kepentingan perusahaan secara menyeluruh. Dengan demikian, dewan komisaris tidak hanya berperan sebagai pengawas, tetapi juga sebagai mitra strategis yang mendorong manajemen untuk bertanggung jawab dan berkomitmen pada pencapaian tujuan perusahaan, sehingga berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Good Corporate Governance yang Diproksikan Oleh

Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Temuan ini mengidentifikasi jumlah anggota dewan direksi memberikan pengaruh cukup besar terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode

2021-2023. Hasil penelitian ini berdasarkan hasil uji parsial (uji-t) menghasilkan tingkat signifikansi 0,000 ($p < 0,05$) di samping nilai t yang dihitung positif sebesar 4,473. Dapat disimpulkan bahwa Dewan Direksi (X2) berpengaruh positif dan signifikan pada Return On Assets (ROA) sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hipotesis awal, hasil penelitian mendukung hipotesis tersebut, bahwa semakin tinggi jumlah anggota dewan, maka semakin baik kinerja keuangan melalui fungsi tata kelola yang optimal.

Temuan ini sejalan dengan Margaret & Daljono (2023) yang menyatakan bahwa dewan direksi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin besar jumlah anggota dewan direksi, maka semakin besar pula potensi keberagaman dalam pengambilan keputusan strategi, alokasi tanggung jawab yang lebih optimal, dan pengawasan yang efektif terhadap operasional perusahaan. Jumlah anggota dewan yang lebih besar juga mengindikasikan adanya keragaman keahlian yang lebih besar, sehingga meningkatkan kualitas manajemen dalam menjalankan fungsi tata kelola perusahaan.

Temuan penelitian ini selaras dengan *agency theory*, dewan direksi berperan sebagai agen yang diberikan tanggung jawab oleh pemegang saham dalam mengelola perusahaan. Dengan adanya jumlah dewan direksi yang memadai, potensi konflik keagenan dapat dikurangi karena proses pengambilan keputusan dan pengawasan menjadi lebih terstruktur dan akuntabel. Oleh karena itu, dewan direksi berfungsi sebagai salah satu

mekanisme Good Corporate Governance (GCG) yang efektif dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu, dari sudut pandang teori stewardship, temuan ini juga menunjukkan bahwa dewan direksi yang lebih besar mencerminkan adanya kepercayaan dan pelimpahan tanggung jawab yang lebih luas dari pemilik kepada manajemen. Teori stewardship berasumsi bahwa manajemen, ketika diberikan kepercayaan dan dukungan yang memadai, akan bertindak sebagai pelayan (steward) yang mengutamakan kepentingan perusahaan secara keseluruhan. Jumlah anggota dewan direksi yang lebih banyak memungkinkan adanya kolaborasi, pertukaran ide, serta pembagian tugas yang lebih efektif sehingga mendorong manajemen untuk bekerja secara optimal demi kepentingan jangka panjang perusahaan. Dengan demikian, peran dewan direksi tidak hanya sebagai pengawas, tetapi juga sebagai mitra strategis yang membantu perusahaan mencapai tujuan dan meningkatkan kinerja keuangan.

Namun demikian, penelitian yang dilakukan oleh Hariadi dkk. (2022), membahas dampak jumlah dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian mengidentifikasi jumlah dewan direksi tidak berperan sebagai mekanisme tata kelola yang efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan di Indonesia, tidak konsisten dengan temuan ini. Penelitian tersebut menggunakan objek perusahaan di sektor pertambangan periode 2015 – 2019. Menurut Hariadi dkk. (2022) peran dewan direksi dalam mengelola perusahaan dan menetapkan kebijakan

strategis cenderung tidak berjalan optimal karena keputusan manajerial masih harus mengikuti arahan dari dewan komisaris independen. Hal ini menyebabkan keterbatasan dalam peran otonom dewan direksi, sehingga tidak memberikan dampak signifikan terhadap kinerja. Perbedaan hasil ini dimungkinkan karena perbedaan sektor industri dan karakteristik struktur organisasi perusahaan. Sektor manufaktur cenderung memiliki aktivitas operasional yang kompleks dan insentif, sehingga peran dewan direksi menjadi lebih signifikan dibandingkan sektor pertambangan yang lebih kapital dan regulatif.

4.3.3 Pengaruh Good Corporate Governance yang Diprosikan Oleh

Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian ini menemukan bahwa jumlah komite audit memengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023. Tingkat signifikansi sebesar 0,028 dan nilai t sebesar -2,207 dihasilkan berdasarkan uji t . Hasil ini mengimplikasikan bahwa semakin banyak anggota komite audit dalam perusahaan, maka kemungkinan besar kinerja keuangan yang diukur dengan Return On Assets (ROA) akan menurun. Pada penelitian, hasil bertolak belakang dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa komite audit akan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan komite audit yang lebih besar belum tentu meningkatkan efektivitas pengawasan perusahaan. Dalam praktik Good Corporate Governance di Indonesia, fungsi

pengawasan oleh komite audit sering kali terkendala oleh rendahnya tingkat independensi, kurangnya kompetensi anggota, serta terbatasnya frekuensi rapat dan kualitas diskusi strategis. Sebagaimana dikemukakan oleh Adi & Suwarti (2022b) efektivitas komite audit lebih dipengaruhi oleh kualitas pelaksanaan tugasnya, bukan semata – mata dari sisi jumlah keanggotaannya. Oleh karena itu, penambahan jumlah anggota tanpa diikuti oleh peningkatan profesionalisme dan komitmen yang tinggi dalam menjalankan peran secara aktif dan independen, justru berpotensi melemahkan fungsi pengawasan yang dijalankan. Fenomena ini terjadi karena penambahan kuantitas tanpa peningkatan kualitas memicu tiga masalah kritis yaitu, dilusi tanggung jawab, anggota cenderung mengandalkan rekan lain dalam pengawasan, mengurangi akuntabilitas individual, selain itu inefisiensi koordinasi yaitu rapat menjadi kurang efektif akibat banyaknya peserta menghambat pembahasan mendalam, masalah yang terakhir yaitu formalitas struktural perusahaan, khususnya perusahaan keluarga sering memenuhi syarat jumlah anggota tanpa mempertimbangkan kompetensi, sehingga fungsi pengawasan hanya bersifat simbolis. Pada kepemilikan keluarga, masalah ini diperparah oleh intervensi pemilik dominan. Penelitian di Nigeria, Abu (2024) membuktikan independensi komite audit justru berpengaruh negatif terhadap ROA ketika anggota diangkat berdasarkan kedekatan keluarga, bukan meritokrasi.

Secara teoritis, *agency theory* menjelaskan bahwa komite audit seharusnya berfungsi sebagai salah satu mekanisme kontrol yang mengurangi ketimpangan informasi antara pihak manajemen dan pemegang saham. Namun, fenomena ini sebagai kegagalan mekanisme kontrol, dimana komite audit seharusnya mengurangi asimetri informasi malah menjadi perpanjangan kepentingan pemilik mayoritas.

Implikasinya, temuan ini mengonfirmasi teori *stewardship*, hasil ini juga dapat dijelaskan bahwa efektivitas komite audit tidak hanya bergantung pada jumlah anggotanya, tetapi lebih pada kualitas komitmen dan rasa tanggung jawab anggota dalam menjalankan tugas pengawasan. Teori *stewardship* berasumsi bahwa ketika anggota komite audit memiliki integritas, loyalitas, dan dedikasi tinggi terhadap perusahaan, komite audit akan bertindak sebagai pelayan (*steward*) yang berupaya melindungi kepentingan perusahaan secara menyeluruh. Jika penambahan anggota komite audit tidak diimbangi dengan peningkatan kualitas dan rasa tanggung jawab kolektif, maka peran strategis komite audit sebagai mitra manajemen dalam menjaga tata kelola perusahaan yang baik tidak akan tercapai secara optimal. Dengan demikian, penting bagi perusahaan untuk tidak hanya memperhatikan kuantitas, tetapi juga kualitas dan komitmen anggota komite audit agar dapat memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian berdasarkan teori *stewardship* ditunjukkan pada penelitian Lovhia Secti dkk. (2024), komite

audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ketika keanggotaan didominasi figur non-profesional.

Menurut Febrina & Sri (2022), jumlah komite audit menguntungkan kinerja keuangan, hasil penelitian tidak sejalan. Perbedaan hasil ini dimungkinkan karena perbedaan sektor industri dan karakteristik komite audit di masing – masing perusahaan, termasuk dalam hal latar belakang keahlian dan efektivitas pelaksanaan fungsi pengawasan.

4.3.4 Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham yang Diproksikan Oleh

Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023. Hasil ini didukung oleh uji parsial (uji-t) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($p < 0,05$) dan nilai t sebesar 1.650. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, reksa dana dan dana pensiun, maka semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan. Dapat disimpulkan, hipotesis penelitian yang menyatakan pemegang saham institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis ini diterima.

Temuan penelitian ini sesuai dengan temuan Margaret & Daljono (2023) yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Semakin besar kepemilikan saham institusional, maka pengawasan manajemen semakin efektif. Pengawasan yang lebih ketat ini berkontribusi pada pengelolaan sumber daya yang lebih efisien, pada akhirnya kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Secara teoritis, temuan ini selaras dengan *agency theory*, di mana pemegang saham institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan terhadap tindakan manajerial. Investor institusi seperti dana pensiun, bank, atau perusahaan asuransi, umumnya memiliki kapasitas, sumber daya, dan kepentingan jangka panjang dalam menjaga nilai perusahaan. Kehadiran pemegang saham institusional dapat menekankan tindakan manajerial yang bersifat oportunistik dan meningkatkan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan sehingga berkontribusi terhadap peningkatan Return On Assets (ROA).

Berdasarkan sudut pandang teori *stewardship*, hasil ini juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat mendorong terciptanya lingkungan pengelolaan perusahaan yang lebih bertanggung jawab dan berorientasi jangka panjang. Teori *stewardship* berasumsi bahwa pihak manajemen dan pemilik institusional memiliki tujuan yang sejalan untuk memaksimalkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Investor institusional yang memiliki kepemilikan signifikan cenderung memberikan kepercayaan dan dukungan kepada manajemen untuk bertindak sebagai pelayan (*steward*) yang mengutamakan kepentingan perusahaan secara menyeluruh. Dengan adanya kepercayaan dan kolaborasi antara institusi

pemilik dan manajemen, diharapkan tercipta keputusan strategis yang mendukung pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan.

Namun, penelitian Wardhani & Suwarno (2021b), menunjukkan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur selama periode 2017-2019 sehingga hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini. Perbedaan hasil ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan waktu pengamatan, di mana tekanan ekonomi pasca pandemi pada periode 2021 – 2023 dapat mendorong peran pengawasan institusi menjadi lebih aktif. Selain itu, efektivitas kepemilikan institusional juga sangat bergantung pada orientasi kepemilikan dan intensitas pengawasan yang dilakukan oleh institusi terhadap kebijakan manajerial perusahaan.

4.3.5 Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham yang Diprosikan Oleh

Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023. Hasil ini berdasarkan uji parsial (uji-t) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($p < 0,05$) dan nilai t hitung sebesar 5.262 mengidentifikasi kepemilikan manajerial mempengaruhi kinerja keuangan yang diukur melalui Return On Assets (ROA) secara positif dan signifikan. Oleh karena itu, hipotesis kelima pada penelitian ini dapat diterima, yaitu kepemilikan

manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Temuan hasil analisis regresi, didukung oleh penelitian Nistrina dkk. (2022) dan Saifi (2019) menghasilkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham diyakini mampu mendorong penyelarasan kepentingan antara agen dan prinsipal, sehingga meningkatkan motivasi manajemen untuk mengambil keputusan yang menguntungkan perusahaan secara keseluruhan.

Menurut *agency theory*, kepemilikan saham manajerial berfungsi sebagai mekanisme internal untuk meminimalisir pertentangan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Ketika para manajer memiliki saham di sebuah perusahaan, manajer tidak hanya bertindak sebagai manajer, tetapi juga sebagai pemilik. Hal ini memberikan insentif yang lebih besar bagi dewan direksi untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena para manajer akan mendapatkan keuntungan langsung dari laba yang dihasilkan. Kepemilikan saham manajerial juga mendorong pengambilan keputusan yang lebih hati-hati, bertanggung jawab, dan berorientasi pada pemegang saham, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan profitabilitas perusahaan.

Sudut pandang teori *stewardship*, hasil ini juga menegaskan bahwa manajer yang memiliki saham di perusahaan cenderung memiliki rasa kepemilikan yang tinggi dan loyalitas terhadap perusahaan. Teori

stewardship berasumsi bahwa manajemen akan bertindak sebagai pelayan (steward) yang mengutamakan kepentingan perusahaan secara menyeluruh, bukan hanya kepentingan pribadi. Kepemilikan manajerial yang signifikan mendorong manajemen untuk berkomitmen pada pencapaian tujuan jangka panjang perusahaan, meningkatkan kinerja, dan menjaga keberlanjutan usaha. Dengan demikian, kepemilikan manajerial tidak hanya berfungsi sebagai alat pengawasan, tetapi juga memperkuat rasa tanggung jawab dan dedikasi manajemen untuk memajukan perusahaan.

Temuan ini bertentangan oleh studi Wardhani & Suwarno (2021), yang mengidentifikasi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan dengan menggunakan data perusahaan manufaktur selama periode 2017-2019 berbeda dengan penelitian ini yang mencakup periode 2021 – 2023. Perbedaan hasil ini dimungkinkan karena adanya perbedaan kondisi ekonomi dan tata kelola pasca pandemi, serta perubahan struktur insentif dan pengawasan manajerial. Besarnya kepemilikan manajerial tidak selalu mencerminkan komitmen terhadap peran aktif manajemen dalam pengambilan keputusan strategis. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa efektivitas kepemilikan manajerial sebagai mekanisme pengurang konflik keagenan sangat bergantung pada lingkungan operasional perusahaan.