

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Studi ini menetapkan perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur, khususnya subsektor makanan dan minuman, yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024 sebagai populasi. Selanjutnya, populasi tersebut dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun uraian mengenai penentuan sampel dengan teknik *purposive sampling* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 Uraian Kriteria *Sampling* Populasi Penelitian

Kriteria	Total
Perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.	103
Perusahaan sektor manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang tidak terdaftar di BEI sebelum tahun 2021 dan <i>delisting</i> selama periode 2021-2024	(37)
Perusahaan sektor manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan secara lengkap di BEI selama periode 2021–2024.	(10)
Perusahaan sektor manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang menggunakan mata uang selain rupiah	(2)
Perusahaan sektor manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang mengalami kerugian pada tahun 2021-2024	(28)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	26
Jumlah observasi 26 perusahaan (x4 tahun)	104

Sumber : Hasil data diolah, 2026

Berdasarkan tabel kriteria pemilihan sampel tersebut, penelitian ini melibatkan 26 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data perusahaan dikumpulkan sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan untuk periode 2021–2024, sehingga diperoleh total 104 sampel yang selanjutnya digunakan dalam proses pengolahan data.

Tabel 4.2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADES	Akasha Wira International Tbk
3	BISI	Bisi International Tbk
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	CPRO	Central Proteina Prima Tbk
6	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk
7	DLTA	Delta Djakarta Tbk
8	DSFI	Dharma Samudera Tbk
9	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
11	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
13	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
14	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk
15	LSIP	Pp London Sumatra Indonesia Tbk
16	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
17	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
18	PSGO	Palma Serasih Tbk
19	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
20	SGRO	Prime Agri Resources Tbk
21	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk
22	SKLT	Sekar Laut Tbk
23	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk
24	STTP	Siantar Top Tbk
25	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
26	UNSP	Bakrie Sumatera Tbk

Sumber : Hasil data diolah, 2026

4.2 Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data yang dianalisis. Dalam penelitian ini, deskripsi data disajikan melalui nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi sebagai ukuran penyebaran data. Analisis ini membantu memahami pola distribusi data sebelum dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya. Hasil pengujian statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Analisis Deskriptif Statistik

Variabel	Obs	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
ROA	104	0,0948824	0,0690504	0,0031218	0,3430968
Komisaris Ind	104	0,421978	0,0939509	0,3333333	0,6666667
Komite Audit Kepemilikan Institusional	104	4,807692	2,780225	3	20,5
	104	0,1015204	0,0377295	0,0175439	0,1904762

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2026

Pada tabel hasil analisis deskriptif statistik di atas, diperoleh data deskriptif statistik dengan jumlah sampel sebanyak 104 observasi. Data ini digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik masing-masing variabel dalam penelitian. Hasil analisis deskriptif statistik tersebut dapat dijabarkan secara terperinci sebagai berikut:

1. Variabel ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,0031218 dan maksimum sebesar 0,3430968. Selain itu, nilai rata-ratanya tercatat sebesar 0,0948824 dengan standar deviasi 0,0690504. Rata-rata ROA sebesar 0,0948824 atau 9,49%

menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki masih berada pada tingkat yang relatif rendah hingga sedang. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada mean mengindikasikan bahwa sebaran data ROA antarobservasi tidak terlalu lebar, sehingga tingkat profitabilitas perusahaan cenderung cukup seragam.

2. Variabel komisaris independen memiliki nilai minimum sebesar 0,33 dan nilai maksimum sebesar 0,67. Selanjutnya, diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,421978 dengan standar deviasi 0,0939509. Nilai rata-rata tersebut, atau setara dengan 42,20%, menunjukkan bahwa secara umum porsi komisaris independen dalam struktur dewan komisaris telah mendekati separuh dari total anggota dewan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen pada perusahaan sampel sudah tergolong memadai. Di sisi lain, standar deviasi yang relatif kecil menunjukkan bahwa variasi proporsi komisaris independen antarobservasi tidak terlalu besar.

3. Variabel komite audit memiliki nilai minimum sebesar 3,00 dan nilai maksimum sebesar 20,50. Selanjutnya, nilai rata-rata yang diperoleh adalah 4,8007 dengan standar deviasi 2,78022. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa jumlah komite audit pada perusahaan sampel umumnya telah berada di atas batas minimum yang disyaratkan, sehingga dapat dinilai bahwa struktur komite audit perusahaan sudah cukup baik. Meski demikian, standar deviasi yang cukup besar mengindikasikan adanya perbedaan jumlah komite audit antarobservasi, sehingga komposisi komite audit pada masing-masing perusahaan belum sepenuhnya seragam.

4. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,0175439 dan nilai maksimum sebesar 0,1904762. Selanjutnya, nilai rata-rata yang diperoleh adalah 0,1015204 dengan standar deviasi 0,0377295. Rata-rata tersebut, atau sebesar 10,15%, menunjukkan bahwa secara umum kepemilikan saham oleh pihak institusi dalam perusahaan sampel masih tergolong rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan perusahaan lebih banyak dikuasai oleh pihak noninstitusi atau pemegang saham lainnya. Sementara itu, standar deviasi yang mendekati nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi kepemilikan institusional antarobservasi cukup beragam.

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Pemilihan Model Estimasi

Tahapan awal sebelum melakukan pengujian regresi data panel yaitu dilaksanakan pengujian dalam menentukan model regresi terbaik di antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), serta *Random Effect Model* (REM). Model regresi ditentukan melibatkan Uji Chow, Uji *Lagrange Multiplier* (LM), serta Uji Hausman yakni sebagai berikut :

4.3.1.1 Uji Chow

Tabel 4.4 Hasil Uji Chow

F-Statistik	Probabilitas (P-Value)
8.13	0.0000

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, hasil pengujian Uji Chow menunjukkan nilai F-statistic sebesar 8,13 dengan nilai probabilitas (Prob > F) sebesar 0,0000. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan yaitu

0,05 ($0,0000 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan karakteristik yang signifikan antar perusahaan sampel, sehingga pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Karena model FEM terpilih pada pengujian ini, maka analisis selanjutnya dilanjutkan dengan melakukan Uji *Hausman* untuk membandingkan kelayakan antara model FEM dengan *Random Effect Model* (REM).

4.3.1.2 Uji Hausman

Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman

<i>Effect Test</i>	Prob.
Chi-Square	9.35
Prob > Chi-Square	0.0250

Sumber: Hasil output Stata 17, diolah peneliti, 2026.

Merujuk pada hasil Uji Hausman tabel 4.5, dihasilkan angka probabilitas senilai 0,0250, nilai tersebut relatif kecil dibandingkan batas signifikansi yakni 0,05. Maka dari itu, H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dari hasil tersebut, ditunjukkan model yang lebih sesuai dalam penelitian ini yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) dibandingkan *Random Effect Model* (REM). Oleh karena itu, ketidaksamaan karakteristik pada perusahaan dianggap memiliki pengaruh terhadap model yang digunakan.

Menurut hasil dari pemilihan model regresi data panel, penelitian ini menetapkan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam model estimasi akhir yang digunakan untuk menguji pengaruh dewan komisaris indepen, komite audit dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan sehingga tidak perlu melakukan tambahan uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk menentukan model regresi.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

Random Effect Model (REM) memanfaatkan *Generalized Least Square* (GLS), *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) menerapkan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Metode GLS dianggap mampu mengurangi masalah heteroskedastisitas serta autokorelasi, sehingga dalam model REM tidak memerlukan uji asumsi klasik secara menyeluruh seperti yang dilakukan pada model berbasis OLS. Natasya & Muharam (2024) mengungkapkan bahwa salah satu keuntungan dari metode GLS adalah tidak diwajibkannya untuk memenuhi semua asumsi klasik dalam model regresi data panel. Di samping itu, Septianingsih (2022) juga menekankan bahwa pengujian asumsi klasik lebih diarahkan pada model CEM dan FEM, sementara REM lebih fleksibel karena memanfaatkan estimasi GLS.

Walaupun begitu, studi ini masih melakukan pengujian multikolinearitas guna mengetahui adanya hubungan tiap variabel independen dalam model regresi. Selain itu, pengujian heteroskedastisitas juga dilakukan guna melihat ketidaksamaan varians residual yang terjadi dalam observasi penelitian ini.

4.3.2.1 Uji Normalitas

Asumsi normalitas menyatakan bahwa nilai galat (*error term*) berdistribusi normal, yang sangat krusial untuk penarikan kesimpulan pada sampel kecil.

Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas

Obs	Pr (skewness)	Pr (kurtosis)	Adj Chi2(2)	Prob>chi2
104	0.0000	0.0023	25.12	0.0000

Berdasarkan tabel 4.6 hasil uji normalitas menggunakan *Skewness/Kurtosis Test* (*sktest*) terhadap residual model, diperoleh nilai Prob > chi2 sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal sehingga secara statistik asumsi normalitas tidak terpenuhi. Namun demikian, dalam penelitian ini analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM). Pada model FEM, normalitas residual bukan merupakan syarat utama untuk memperoleh estimator yang konsisten dan tidak bias. Asumsi normalitas lebih diperlukan untuk kepentingan inferensi statistik, khususnya pada ukuran sampel yang relatif kecil.

Menurut Gujarati (2009), asumsi normalitas menjadi penting terutama pada sampel kecil (*small sample*) karena berkaitan dengan validitas pengujian statistik seperti uji t dan uji F. Sebaliknya, pada ukuran sampel yang lebih besar, distribusi estimator cenderung mendekati distribusi normal berdasarkan *Central Limit Theorem*, sehingga pelanggaran asumsi normalitas tidak menjadi masalah yang serius. Dalam penelitian ini jumlah observasi mencapai 104 observasi, sehingga dapat dikategorikan sebagai sampel yang relatif besar. Oleh karena itu, meskipun hasil uji normalitas menunjukkan residual tidak berdistribusi normal, model *Fixed Effect Model* (FEM) tetap dapat digunakan untuk pengujian hipotesis dan penarikan kesimpulan penelitian (Gujarati, 2009).

4.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan guna melihat korelasi tiap variabel independen dalam penelitian ini. Model regresi yang ideal mencerminkan tingkat korelasi yang rendah antara variabel bebas, sehingga dampak dari masing-masing variabel dapat

dijelaskan dengan jelas dan akurat. Menurut Ghozali (2021), multikolinearitas yang tinggi dapat membuat model regresi kesulitan dalam menjelaskan pengaruh tiap variabel independen pada variabel dependen.

Pengujian multikolinearitas menggunakan bantuan perangkat lunak Stata 17 melalui analisis *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai VIF < 10 serta nilai *tolerance* > 0,10 maka model dianggap ideal. Sebaliknya, jika nilai VIF melebihi angka 10, maka model penelitian tersebut menunjukkan gejala multikolinearitas. Berikut adalah hasil pengujian multikolinearitas dengan menggunakan metode VIF:

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
DKI	3.31	0.301831
KA	2.97	0.336653
KI	5.53	0.180356
Mean VIF	3.94	

Sumber: Hasil output Stata 17, diolah peneliti, 2026

Mengacu pada tabel 4.7, hasil uji menunjukkan tidak adanya multikolinearitas. Hal ini dibuktikan dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10. Variabel KI memiliki nilai VIF tertinggi sebesar 5,53, diikuti oleh DKI sebesar 3,31 serta KA sebesar 2,97. Di samping itu, *Mean VIF* yang diperoleh yakni 3,94 menunjukkan nilai yang lebih rendah dari batas umum sebagai indikator dalam mendeteksi adanya multikolinearitas.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan tiap variabel independen di model penelitian terbebas dari tingkat korelasi yang tinggi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diterapkan tidak mengalami masalah multikolinearitas, sehingga variabel independen ideal untuk diteliti lebih lanjut dalam pengujian hipotesis.

4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan dalam melihat perbedaan varians residual model regresi. Model yang terbebas dari heteroskedastisitas merupakan indikator model regresi tersebut ideal. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji *Breusch–Pagan/Cook–Weisberg*.

Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Breusch–Pagan/Cook–Weisberg test</i>	Prob.
chi2(1)	3.18
Prob > chi2	0.0744

Sumber: Hasil output Stata 17, diolah peneliti, 2026

Mengacu pada tabel 4.8, uji *Breusch–Pagan/Cook–Weisberg test* yang memperoleh nilai Prob > chi2 yakni 0,0744, nilai tersebut lebih besar dibandingkan batas signifikansi 0,05 sehingga model regresi dalam penelitian ini menunjukkan lolos masalah heteroskedastisitas. Hasil tersebut mengindikasikan varians residual antar observasi stabil, menandakan terpenuhinya salah satu asumsi klasik dalam regresi.

4.3.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara error pada periode waktu sekarang (t) dengan error pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi data panel. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan menggunakan *Wooldridge test for autocorrelation*.

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi

F-Statistic	Prob > F
1.500	0.2321

Sumber : Hasil Output Stata 17, diolah peneliti, 2026

Mengacu pada tabel 4.9, hasil uji menunjukkan nilai Prob > F sebesar 0,2321 yang lebih besar dari 0,05, sehingga H₀ tidak ditolak. Dengan demikian, model regresi data panel tidak mengalami masalah autokorelasi. Hal ini berarti error pada periode sebelumnya tidak berkorelasi dengan error pada periode saat ini, sehingga asumsi klasik terkait autokorelasi telah terpenuhi.

4.3.3 Pengujian Hipotesis

4.3.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda Data Panel

Analisis regresi linear berganda digunakan guna mengetahui pengaruh dewan komisaris independen, komite audit dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel melalui Uji Chow dan Uji Hausman, model yang paling sesuai yakni *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut merupakan hasil analisis regresi linear berganda data panel, yaitu:

Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Linear Berganda Data Panel

Variabel	Koefisien	Std. Error	t	Profitabilitas
DKI	-0.3479735	0.1565035	-2.22	0.029
KA	-0.0026081	0.0080024	-0.33	0.745
KI	0.8940016	0.5819374	1.54	0.129
Konstanta	0.1634991	0.0541693	3.02	0.003

Sumber: Hasil output Stata 17, diolah peneliti, 2026

Merujuk hasil estimasi regresi yang ditampilkan, dihasilkan persamaan regresi yaitu:

$$Y = 0.1634991 - 0.3479735 \text{ DKI} - 0.0026081 \text{ KA} + 0.8940016 \text{ KI} + e$$

Nilai konstanta yaitu 0.1634991 mengindikasikan bahwa apabila variabel DKI, KA, dan KI dianggap bernilai nol, maka nilai variabel kinerja keuangan (ROA) adalah sebesar 0.1634991. Meskipun secara praktis kondisi seluruh variabel bernilai nol sulit terjadi, nilai konstanta tetap diperlukan untuk membentuk persamaan regresi dalam penelitian.

Koefisien dewan komisaris independen (DKI) bernilai negatif sebesar -0.3479735 dan menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti setiap peningkatan dewan komisaris independen akan menurunkan nilai kinerja keuangan, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Selain itu, nilai probabilitas sebesar 0.029 (< 0.05) menunjukkan bahwa pengaruh signifikan secara statistik.

Koefisien komite audit (KA) sebesar -0.0026081 menunjukkan arah hubungan negatif terhadap kinerja keuangan, namun tidak signifikan karena nilai probabilitas sebesar 0.745 (> 0.05). Dengan demikian, komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan dalam model penelitian ini.

Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki koefisien positif sebesar 0.8940016 yang menunjukkan adanya hubungan searah dengan kinerja keuangan. Artinya, peningkatan kepemilikan institusional cenderung akan meningkatkan kinerja keuangan. Akan tetapi, pengaruh tersebut belum signifikan secara statistik karena nilai probabilitas sebesar 0.129 (> 0.05).

4.3.3.2 Uji Parsial T

Uji statistik t menunjukkan hubungan tiap variabel independen secara parsial dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian dilakukan berdasarkan hasil estimasi regresi data panel. Oleh karena itu, interpretasi signifikansi variabel didasarkan pada nilai probabilitas (*p-value*) dan nilai t-statistik dari hasil estimasi model yang terpilih. Berikut hasil uji t pada model regresi:

Tabel 4.11 Hasil Uji T (Parsial)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t	Probabilitas
DKI	-0.3479735	0.1565035	-2.22	0.029
KA	-0.0026081	0.0080024	-0.33	0.745
KI	0.8940016	0.5819374	1.54	0.129
Konstanta	0.1634991	0.0541693	3.02	0.003

Hasil output Stata 17, diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji t, dapat diketahui bahwa variabel dewan komisaris independen (DKI) memiliki koefisien negatif sebesar -0,3479735 dengan nilai probabilitas 0,029, sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel dependen pada taraf signifikansi 5%. Berbeda dengan DKI, variabel komite audit (KA) memiliki koefisien negatif sebesar -0,0026081 dengan nilai probabilitas 0,745, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sementara itu, kepemilikan institusional (KI) memiliki koefisien positif sebesar 0,8940016 dengan nilai probabilitas 0,129, sehingga juga belum berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Adapun konstanta bernilai 0,1634991 dengan probabilitas 0,003.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen merupakan satu-satunya variabel yang terbukti memengaruhi kinerja keuangan

secara signifikan dalam model penelitian ini, sedangkan komite audit dan kepemilikan institusional belum menunjukkan pengaruh yang signifikan.

4.3.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) diuji dalam mengetahui besarnya kemampuan variabel independen guna menjelaskan variabel dependen dalam model penelitian. Berikut adalah pengujian koefisien determinasi dalam penelitian ini.

Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-Square (Within)	0.1202
R-Square (Between)	0.0138
R-Square (Overall)	0.0273

Sumber: Hasil output Stata 17, diolah peneliti, 2026

Merujuk pada hasil pengujian koefisien determinasi (R^2) dalam tabel 4.12, dihasilkan angka *R-Square (Within)* senilai 0,1202. Hal tersebut menjelaskan variabel dewan komisaris independen (DKI), komite audit (KA), kepemilikan institusional (KI) dapat menerangkan variasi kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA) sebesar 12,02%. Sementara itu, sisanya sebesar 87,98% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam analisis. Maka dari itu, model penelitian dapat dikatakan cukup representatif dalam menerangkan perubahan minat investor yang menjadi objek penelitian.

4.3.3.4 Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) diterapkan guna mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan pada variabel dependen dalam model penelitian. Melalui pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM), pengujian simultan dilakukan

ditinjau dari nilai F -*statistic* dan $\text{Prob} > F$. Berikut merupakan hasil Uji Simultan (Uji F) pada penelitian ini.

Tabel 4. 12 Hasil Uji simultan (Uji F)

F(3,75)	3.41
Prob > F	0.0217

Sumber: Hasil output Stata 17, diolah peneliti, 2026

Merujuk pada tabel 4.12, dihasilkan angka F -*statistic* senilai 3,41 dengan hasil $\text{Prob} > F$ sebesar 0,0217. Nilai probabilitas ini relatif kecil dibandingkan batas signifikansi 5% (0,05), sehingga dapat dikatakan H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Hasil pengujian tersebut menjelaskan variabel dewan komisaris independen (DKI), komite audit (KA) dan kepemilikan institusional (KI) secara simultan berpengaruh pada kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA).

Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinilai mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara keseluruhan. Di samping itu, hasil tersebut menerangkan kombinasi variabel dalam model memiliki kontribusi guna menjelaskan perubahan minat investor pada perusahaan yang menjadi objek penelitian.

4.4 Interpretasi Hasil dan Pembahasan

Bagian ini memaparkan hasil analisis berdasarkan teknik yang diterapkan dalam penelitian. Berdasarkan hal tersebut, interpretasi hasil mencakup landasan teori dan temuan penelitian sebelumnya, dengan tujuan menjawab rumusan masalah yang telah dibuat oleh penulis.

4.4.1 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), dihasilkan angka koefisien variabel dewan komisaris independen sebesar $-0,347973$ dengan nilai probabilitas $0,029$, sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan melalui ROA. Maka dari itu, **H1 DITOLAK**. Secara empiris, setiap peningkatan pada dewan komisaris independen dalam model ini justru diikuti penurunan ROA. Hasil tersebut menegaskan bahwa keberadaan komisaris independen dalam sampel penelitian belum berfungsi sebagai pendorong peningkatan profitabilitas, melainkan berkorelasi dengan penurunan kinerja keuangan.

Berdasarkan *agency theory*, dewan komisaris independen berfungsi sebagai mekanisme pengawasan untuk mereduksi konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Komisaris independen seharusnya memastikan bahwa kebijakan manajemen diarahkan pada kepentingan pemegang saham dan peningkatan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan mengindikasikan bahwa fungsi pengawasan tersebut belum berjalan secara optimal. Keberadaan komisaris independen kemungkinan masih bersifat formal, sehingga penambahan komisaris independen dapat meningkatkan biaya perusahaan sehingga belum mampu menekan keputusan manajerial yang kurang efisien dan belum efektif dalam mendorong peningkatan ROA. Kondisi ini juga menunjukkan bahwa komisaris independen tidak terlibat secara langsung dalam aktivitas perusahaan yang mengakibatkan keterbatasan informasi terkait kondisi internal perusahaan serta pengambilan keputusan operasional. Jika akses informasi rendah,

fungsi pengawasan tidak cukup kuat untuk mendorong peningkatan laba dari aset perusahaan.

Hasil ini berbeda dengan penelitian Jeanissa Asna Kurniawati (2021) yang menemukan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dalam konteks perbankan. Di sisi lain, hasil ini juga berbeda dengan Hidayatus Solikhah (2021) yang menyimpulkan dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, serta berbeda dengan Riahman Damanik & Purnamasari (2022) yang menemukan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Oleh karena itu, temuan baru menegaskan bahwa proporsi dewan komisaris independen memiliki hasil yang beragam.

4.4.2 Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), dihasilkan angka koefisien variabel komite audit sebesar -0,0026081 dengan nilai probabilitas 0,745 sehingga berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan melalui ROA. Maka dari itu, **H2 DITOLAK**. Secara empiris, maka perubahan pada komite audit belum dapat dibuktikan memiliki pengaruh nyata terhadap perubahan kinerja keuangan perusahaan. Dengan kata lain, keberadaan komite audit dalam perusahaan sampel belum mampu menjadi faktor yang menentukan peningkatan maupun penurunan profitabilitas perusahaan.

Dalam perspektif *agency theory*, komite audit merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang berfungsi untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Melalui fungsi pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan, pengendalian internal, dan kepatuhan terhadap regulasi, komite audit diharapkan mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit belum memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan melalui ROA. Kondisi tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, efektivitas komite audit tidak hanya ditentukan oleh keberadaannya, tetapi juga oleh kualitas pelaksanaan tugas, kompetensi anggota, independensi, serta efektivitas pengawasan yang dilakukan. Kedua, aktivitas komite audit yang tinggi belum tentu mencerminkan kualitas pengawasan yang lebih baik. Dalam beberapa kasus, frekuensi rapat yang lebih sering justru merupakan respons terhadap munculnya permasalahan keuangan, kelemahan pengendalian internal, atau risiko perusahaan yang meningkat. Frekuensi rapat komite audit yang tinggi tidak selalu mencerminkan efektivitas pengawasan. Banyaknya rapat dapat menunjukkan bahwa perusahaan sedang menghadapi permasalahan tertentu yang memerlukan pembahasan lebih intensif. Oleh karena itu, jumlah rapat komite audit belum tentu mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan apabila tidak diikuti dengan kualitas keputusan dan tindak lanjut yang efektif. Oleh karena itu, tingginya rapat komite audit belum tentu secara langsung mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartati (2020) menyimpulkan komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, dan Kusumawardhany & Shanti (2021) juga menyatakan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian Jeanissa Asna Kurniawati (2021) pun menunjukkan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Dengan demikian, penelitian ini memperlihatkan jumlah rapat komite audit belum tentu mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara langsung apabila fungsi pengawasan yang dijalankan belum efektif dan belum memberikan nilai tambah bagi proses pengambilan keputusan perusahaan.

4.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), dihasilkan angka koefisien variabel kepemilikan institusional sebesar -0,8940016 dengan nilai probabilitas 0,129, sehingga berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Maka dari itu, **H3 DITOLAK**. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional pada perusahaan sampel cenderung diikuti oleh penurunan ROA, namun hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk dinyatakan berpengaruh nyata.

Menurut *agency theory*, kepemilikan institusional seharusnya berperan sebagai mekanisme monitoring eksternal yang mampu menekan perilaku oportunistik manajemen dan mendorong efisiensi perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa fungsi pengawasan tersebut belum berjalan secara efektif dalam mendorong peningkatan kinerja keuangan. Kondisi ini dapat terjadi karena pemegang saham institusional tidak selalu aktif dalam pengawasan operasional

perusahaan, atau lebih berorientasi pada perlindungan investasi jangka panjang dibandingkan pada pengaruh langsung terhadap *profitabilitas* jangka pendek. Akibatnya, kepemilikan institusional belum mampu memberikan dampak yang konsisten terhadap ROA.

Temuan ini sejalan secara arah dengan Yuliyanti & Cahyonowati (2023) yang menemukan kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini juga sejalan dengan Hidayatus Solikhah (2021) dan Jeanissa Asna Kurniawati (2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Perbedaan hasil antar penelitian menunjukkan bahwa efek kepemilikan institusional tidak bersifat seragam, melainkan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, struktur industri, serta efektivitas peran pengawasan dari investor institusional itu sendiri..