



Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance (GCG) terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024

Septi Novalia^{1*}, Puji Astuti², Diah Nurdiwaty³

¹⁻³ Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Nusantara PGRI Kediri, Indonesia

*Penulis Korespondensi: septinovalia97@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze and empirically examine the effect of Good Corporate Governance mechanisms, including institutional ownership, managerial ownership, and independent commissioners, on the financial performance of food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022-2024 period. This research employs a quantitative approach using multiple linear regression analysis to determine the relationships and the magnitude of influence among the research variables. The data used are secondary data obtained from the companies' officially published annual financial reports. The results indicate that partially, institutional ownership has a positive and significant effect on financial performance, suggesting the presence of effective external monitoring. In contrast, managerial ownership and independent commissioners have a negative and significant effect on financial performance. Simultaneously, the three variables significantly affect financial performance, with an Adjusted R Square value of 0.326, indicating that the model explains 32.6% of the variation in financial performance. These findings demonstrate that Good Corporate Governance mechanisms play a relatively important role in influencing corporate financial performance, although other factors outside the research model also contribute to the variation.*

Keywords: *Financial Performance; Good Corporate Governance; Independent Commissioners; Institutional Ownership; Managerial Ownership.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* yang meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda untuk mengetahui hubungan serta besarnya pengaruh antarvariabel penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan secara resmi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan adanya peran pengawasan eksternal yang efektif. Sebaliknya, kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,326, yang berarti model mampu menjelaskan 32,6% variasi kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa mekanisme *Good Corporate Governance* memiliki peran yang cukup penting dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, meskipun masih terdapat faktor lain di luar model penelitian yang turut memengaruhi.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance; Kepemilikan Institusional; Kepemilikan Manajerial; Kinerja Keuangan; Komisaris Independen.*

1. PENDAHULUAN

Di tengah era globalisasi dan meningkatnya persaingan dalam dunia bisnis, perusahaan dituntut untuk mempertahankan keberadaannya dan meningkatkan keunggulan kompetitif secara berkelanjutan. Saat ini, perusahaan diharapkan untuk menerapkan praktik manajemen yang transparan, responsif terhadap perubahan, berinovasi secara berkelanjutan, serta mengembangkan kepemimpinan yang kolektif. Sistem tata kelola yang baik dan personel yang menjunjung tinggi etika menjadi kunci dalam menjalankan manajemen yang efektif untuk

mencapai visi dan misi perusahaan. Transformasi peran sumber daya manusia dari pendekatan tradisional ke fungsi bisnis yang lebih strategis diharapkan dapat mendukung penerapan *Good Corporate Governance*. Hal ini tidak hanya membantu perusahaan beradaptasi dengan tantangan global, tetapi juga dapat memperkuat daya saingnya di pasar yang semakin kompetitif (Fharaswati, 2020). Perusahaan diharapkan untuk menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) guna memastikan transparansi, akuntabilitas, dan kinerja yang baik. Hal ini sangat penting di pasar modal, di mana perusahaan harus menjaga kepercayaan investor dan publik. Penerapan GCG yang baik diharapkan dapat meminimalkan risiko, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperbaiki kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tentu juga, menghadapi tantangan unik terkait perubahan preferensi konsumen, regulasi yang ketat, dan persaingan yang intens. Sektor makanan dan minuman merupakan kontributor signifikan bagi perekonomian, menjadi salah satu penyumbang terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Berdasarkan data dari Kementerian Perindustrian RI, Sektor industri makanan dan minuman (mamin) Indonesia menunjukkan ketahanan dan pertumbuhan yang konsisten sepanjang periode 2022 hingga 2024. Setelah mencatat kontribusi sebesar 38,29% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) industri non-migas pada tahun 2020, tren positif terus berlanjut hingga mencapai lebih dari 39% pada akhir 2023, Pada tahun 2022, sektor ini tumbuh sebesar 4,90%, jauh melampaui rata-rata pertumbuhan sektor manufaktur lainnya (Deloitte, 2020).

Peran *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi sangat penting untuk hal ini. GCG adalah sistem yang dirancang untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan menghasilkan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingan. Penerapan GCG yang efektif dapat meningkatkan akuntabilitas, transparansi, independensi, tanggung jawab, dan kewajaran dalam pengelolaan perusahaan. Dalam industri makanan dan minuman, penerapan GCG menjadi semakin krusial mengingat karakteristik sektor ini yang memiliki dampak langsung terhadap kesehatan dan keselamatan konsumen, serta keterkaitannya dengan rantai pasok yang kompleks, mulai dari sektor pertanian hingga distribusi (KPMG, 2019).

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

bagi perusahaan (Wulandari & Purbawati, 2021).

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

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

Faktor pertama yang berpengaruh kinerja keuangan yaitu Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang penting dalam mengawasi kinerja manajemen. Secara teori, menurut (Shleifer, 1997), institusi sebagai pemilik saham memiliki insentif yang kuat untuk memantau manajemen karena kepemilikan mereka yang besar dan kepentingan jangka panjang terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional diyakini mampu menekan perilaku oportunistik manajemen dan meningkatkan efisiensi

pengambilan keputusan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan tidak selalu konsisten.

Faktor kedua yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Menurut teori keagenan, ketika manajer memiliki saham dalam perusahaan, mereka cenderung lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena keuntungan pribadi mereka terkait langsung dengan hasil perusahaan. Namun, penelitian ini menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Menurut penelitian oleh Jasmadeti et al. (2024) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA), namun memiliki pengaruh terhadap *Tobin's Q*, yang mencerminkan persepsi pasar terhadap potensi pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Sementara itu, penelitian oleh (Fitriani, 2024) menunjukkan bahwa sebelum pandemi COVID-19, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, namun selama pandemi, pengaruh tersebut menjadi tidak signifikan.

Faktor ketiga memengaruhi kinerja keuangan ialah keberadaan Dewan Komisaris Independen. Dewan komisaris memiliki peran penting dalam struktur tata kelola perusahaan sebagai pengawas strategis terhadap kebijakan dan kinerja manajemen. Menurut teori keagenan, dewan komisaris berfungsi untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dengan memastikan bahwa keputusan manajerial sejalan dengan kepentingan pemilik modal. Penelitian menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian oleh Murtanto (2023) menemukan bahwa efektivitas dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

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

2. KAJIAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Menurut Francis Hutabarat (2020) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Menurut Fahmi, 2020 kinerja keuangan adalah hasil dari suatu proses manajemen yang menunjukkan sejauh mana keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya secara efisien dan efektif, yang ditunjukkan melalui analisis laporan keuangan dengan menggunakan berbagai alat ukur dan indikator tertentu, seperti rasio keuangan.

Definisi *Good Corporate Governance* (GCG)

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

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

Kepemilikan Institusional

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

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

Kepemilikan Manajerial

Menurut Fahmi (2020), kepemilikan manajerial merupakan suatu bentuk pengawasan internal di mana manajer yang memiliki saham dalam perusahaan akan terdorong untuk

memaksimalkan nilai perusahaan karena mereka juga akan merasakan langsung dampak dari peningkatan atau penurunan nilai tersebut. Hal ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemilik (prinsipal) dapat diminimalisasi jika keduanya memiliki tujuan yang sejalan.

Komisaris Independen

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

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

3. METODE PENELITIAN

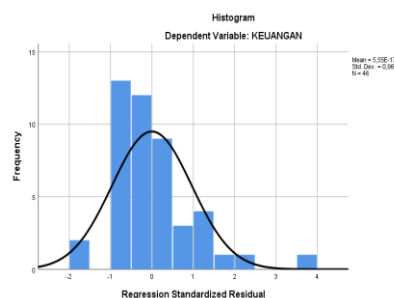
Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024 yaitu sebanyak 101 (seratus satu) perusahaan. Dalam penelitian ini, sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Waktu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu selama 6 bulan sejak bulan Juli sampai bulan Desember 2025.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

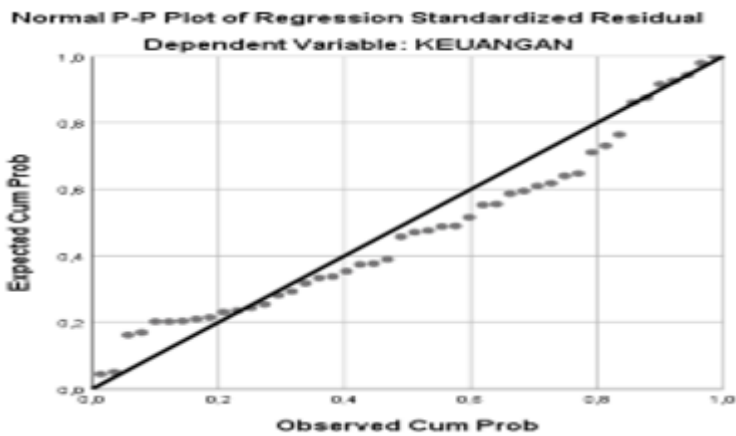
a. Analisis Grafik



Sumber: Output SPSS versi 2025

Gambar 1. Analisis Grafik Histogram.

Berdasarkan gambar 1 hasil uji normal *propability plot* dapat terlihat bahwa data residual membentuk pola yang mendekati kurva normal, di mana sebaran data berada di sekitar nilai tengah dan tidak menunjukkan penyimpangan ekstrem. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal, sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.



Sumber: Output SPSS versi 2025

Gambar 2. Analisis Grafik Probability Plot.

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

b. Analisis Statistik

Tabel 1. Hasil uji K-S (Kolmogorov Smirnov).

Sebelum Outlier

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

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

Tabel 2. Hasil uji K-S (Kolmogorov Smirnov)

Setelah Outlier		
Unstandardized Residual		
N		46
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-6,6112980
	Std. Deviation	8,38083334
Most Extreme Differences	Absolute	,060
	Positive	,058
	Negative	-,060
Test Statistic		,060
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: OutpOuput SPSS versi 2025

Hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05. Mengacu pada kriteria pengujian, kondisi ini menunjukkan gagal tolak hipotesis nol (H_0), yang menyatakan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini terdistribusi secara normal, sehingga hipotesis alternatif (H_a) yang menyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal ditolak.

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

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas.

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

a. Dependent Variable: KINERJA KEUANGAN

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

Sementara itu, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk variabel Kepemilikan Institusional (X1) adalah 1,053, lebih kecil dari batas maksimal 10. Variabel Kepemilikan Manajerial (X2) memiliki nilai VIF sebesar 1,032, yang juga berada di bawah angka 10. Adapun variabel Komisaris Independen (X3) memiliki nilai VIF sebesar 1,081, yang masih jauh di bawah nilai ambang 10. Dengan demikian, seluruh variabel bebas dalam model memiliki nilai VIF yang rendah dan berada pada rentang yang aman.

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

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson (DW Test).

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,609 ^a	,371	,326	41,319	1,463

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

b. Dependent Variable: KEUANGAN

Berdasarkan hasil uji Durbin Watson pada tabel di atas, dengan rumus (k' ; N), k adalah jumlah variabel independen adalah 3 atau $k=3$, sementara jumlah sampel atau $N=63$, maka (k' ;

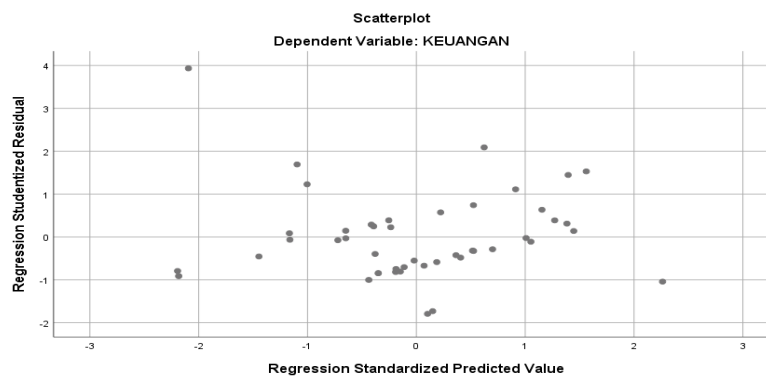
N) (3; 63) didapatkan nilai dL 1,4934 dan $dU = 1,6932$, sedangkan nilai Durbin-Watson (DW) model regresi adalah sebesar 1,463. Berarti nilai DW regresi berada di antara nilai dL dan dU atau $dL < DW < dU$ ($1,4934 < 1,463 < 1,6932$). Berdasarkan pengambilan keputusan dalam uji Durbin Watson di atas,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

Tabel 5. Hasil runs test.

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-5,68089
Cases < Test Value	23
Cases >= Test Value	24
Total Cases	47
Number of Runs	18
Z	-1,767
Asymp. Sig. (2-tailed)	,077
a. Median	

Berdasarkan hasil Runs Test pada tabel 5 diatas menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari taraf signifikan yang ditetapkan sebesar 0,05 atau 5% yaitu sebesar 0,77. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami autokorelasi.

Heteroskedastisitas



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas.

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

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas atau dengan kata lain memenuhi asumsi homoskedastisitas. Oleh karena itu,

model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut karena varians residual bersifat konstan.

Hasil dan Interupsi Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda.

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

a. Dependent Variable: KEUANGAN

Koefisien β adalah jenis persamaan regresi yang dapat dihasilkan sebagai berikut, sesuai dengan output tabel 5.0 di atas:

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

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

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

dalam meningkatkan efektivitas pengawasan dan tata kelola, sehingga berdampak positif pada performa keuangan.

- c. Koefisien regresi untuk variabel Kepemilikan Manajerial menunjukkan nilai sebesar -1,121 dengan nilai signifikansi 0,012. Nilai ini menandakan adanya hubungan negatif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan Keuangan. Artinya, jika variabel lainnya dianggap tetap sama, maka setiap peningkatan satu unit dalam kepemilikan manajerial akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan sebesar 1,121. Hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan dapat dijelaskan melalui perspektif teori keagenan (agency theory). Dalam teori ini, kepemilikan manajerial pada dasarnya bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Namun, ketika tingkat kepemilikan manajerial meningkat secara berlebihan, manajemen justru berpotensi menjadi terlalu dominan dalam pengambilan keputusan. Kondisi tersebut dapat mengurangi efektivitas mekanisme pengawasan eksternal, seperti pengawasan oleh pemegang saham institusional atau dewan komisaris, karena manajemen memiliki kekuatan kontrol yang lebih besar.
- d. Variabel Komisaris Independen memiliki koefisien regresi sebesar -3,083 dengan nilai signifikansi 0,006. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ini memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Keuangan. Dengan demikian, setiap kenaikan satu unit dalam jumlah atau proporsi komisaris independen akan menurunkan kinerja keuangan sebesar 3,083, dengan asumsi variabel lain tetap. Hubungan negatif ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti kurang optimalnya peran pengawasan yang dijalankan, keterbatasan pemahaman terhadap operasional perusahaan, atau kebutuhan waktu adaptasi sebelum komisaris independen memberikan kontribusi efektif terhadap tata kelola.

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

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,609 ^a	,371	,326	4,1319
a. Predictors: (Constant), KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL				
b. Dependent Variable: KEUANGAN				

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

Berdasarkan Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,326 menunjukkan bahwa 32,6% variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, sedangkan 67,4% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini yang tidak dimasukkan dalam persamaan regresi. Mengacu pada kriteria penilaian menurut Ghozali (2016), nilai koefisien determinasi yang mendekati 1 menunjukkan kemampuan penjelasan model yang semakin kuat, sedangkan nilai yang mendekati 0 menunjukkan kemampuan penjelasan yang lemah. Dengan demikian, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,326 dapat dikategorikan sebagai kemampuan penjelasan model yang cukup/moderat, sehingga model regresi yang digunakan dinilai mampu menjelaskan kinerja keuangan secara memadai.

Uji Hipotesis

Uji t (Uji Parsial)

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t).

Coefficients^a					
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	21,612	2,655		8,140
	KEPEMILIKANINSTI	,011	,002	,715	4,873
	TUSIONAL				
	KEPEMILIKAN	-1,121	,426	-,351	-2,634
	MANAJERIAL				
	KOMISARIS	-3,083	1,072	-,422	-2,876
	INDEPENDEN				

a. Dependent Variable: KEUANGAN

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

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

Hasil Uji t:

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

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

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

Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,012. Karena nilai sig $0,012 < 0,05$, maka kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Koefisien regresi sebesar -1,121 menunjukkan bahwa pengaruhnya negatif, sehingga semakin besar kepemilikan manajerial justru menyebabkan kinerja keuangan menurun.

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

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

Uji F (Uji Simultan)

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (Uji F).

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

a. Dependent Variable: KEUANGAN

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

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

Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap

kinerja keuangan. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan layak untuk menjelaskan variasi perubahan kinerja keuangan berdasarkan ketiga variabel *Good Corporate Governance* tersebut.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

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

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

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

Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap Kinerja Keuangan

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

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

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

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

Pengaruh Komisaris Independen Pada Kinerja Keuangan

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

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

Pertama, komisaris independen sering kali memiliki keterbatasan informasi dan pemahaman terhadap kondisi operasional perusahaan, terutama pada perusahaan dengan karakteristik industri yang kompleks. Keterbatasan tersebut dapat menghambat kemampuan komisaris independen dalam memberikan masukan strategis yang tepat, sehingga pengawasan yang dilakukan menjadi kurang efektif dan berpotensi memperlambat proses pengambilan keputusan manajerial.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) yang meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan karena mampu meningkatkan efektivitas pengawasan manajemen. Sebaliknya, kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan, yang menunjukkan bahwa peningkatan proporsi keduanya tidak selalu diikuti dengan perbaikan kinerja keuangan, tergantung pada kualitas pengawasan dan potensi konflik kepentingan yang muncul. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,326, yang berarti mampu menjelaskan 32,6% variasi kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk memperkuat implementasi GCG secara proporsional guna meminimalkan konflik kepentingan dan meningkatkan efektivitas pengawasan, sementara investor perlu mempertimbangkan aspek tata kelola sebelum mengambil keputusan investasi. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menambahkan variabel lain serta memperluas objek penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Deloitte. (2020). *Tantangan dan peluang di sektor makanan dan minuman*.
- Fahmi, I. (2020a). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2020b). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal*. Alfabeta.
- Fharaswati, F. (2020). Transformasi sumber daya manusia dalam era globalisasi. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 12(1), 45–60.
- Fitriani, Y., & Nugroho, B. S. (2020). Pengaruh rasio keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 101–110.
- Francis. (2020). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, C. (2019). *Mahasiswa statistik inferensial*. Deepublish.
- Jasmadeti, Amrulloh, A., & Budiasih, I. (2024). Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 15(1), 99–110.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kementerian Perindustrian RI. (2021). *Laporan tahunan sektor industri makanan dan minuman*.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman umum good corporate governance Indonesia*.
- KPMG. (2019). *Tata kelola perusahaan dalam sektor makanan dan minuman*.
- Munawir, S. (2017). *Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014 tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik*.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2020). *Corporate governance dan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia*. Salemba Empat.
- Wahyudi, S., & Pawestri, R. D. (2006). Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan: Dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening. Dalam *Simposium Nasional Akuntansi IX* (Padang).
- Wulandari, D., & Prasetyo, A. (2021). Analisis rasio aktivitas dalam menilai efisiensi kinerja perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 115–123.
- Wulandari, D., & Purbawati, R. (2021). Kinerja keuangan dan respons pasar.