E-ISSN: 2964-8939
P-ISSN: 2798-0278

Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (RISMA)
https://jurnal.fe.unram.ac.id/index.php/risma/index
Vol. 6, No. 3, September 2026



PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2023

Bq. Elmaliana[1*], Animah[2], Widia Astuti[3]
[1]Faculty of Economics and Business, University of Mataram, Indonesia, elmalianabq@gmail.com
[2]Faculty of Economics and Business, University of Mataram, Indonesia, animahmtr@unram.ac.id
[3]Faculty of Economics and Business, University of Mataram, Indonesia, widiaastutiakuntansi@unram.ac.id

[*]Corresponding Author

Article Information

Article History:
Received : July, 25th 2026
Revised : July, 26th 2026
Accepted : September, 27th 2026

DOI : 10.29303/risma.v6i3.3288

How to Cite: Elmaliana, B., Animah, & Astuti, W. (2026). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, *6*(3), 547–563. https://doi.org/10.29303/risma.v6i3.3288

Copyright: © 2026 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan melalui kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing, serta *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 43 perusahaan sebagai sampel dengan total 215 observasi selama lima tahun. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS melalui uji asumsi klasik, uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi (R^2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA), sehingga seluruh hipotesis penelitian diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa penerapan mekanisme *Good Corporate Governance* dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang baik mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, *Corporate Social Responsibility, Return on Assets*

Abstract

This study aims to examine and obtain empirical evidence regarding the effect of Good Corporate Governance (GCG), proxied by institutional ownership, managerial ownership, and foreign ownership, as well as Corporate Social Responsibility (CSR), on financial performance proxied by Return on Assets (ROA) in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. This research employed a quantitative approach with an associative research design. The population consisted of all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the observation period. The sample was selected using the purposive sampling method, resulting in 43 companies with a total of 215 firm-year observations over five years. The study utilized secondary data obtained from annual reports and financial statements. Data analysis was conducted using multiple linear regression with SPSS software, including classical assumption tests, partial t-test, simultaneous F-test, and coefficient of determination (R^2). The findings reveal that institutional ownership, managerial ownership, foreign ownership, and Corporate Social Responsibility (CSR) each have a positive and significant effect on Return on Assets (ROA), indicating that all research hypotheses are accepted. These findings indicate that the implementation of Good Corporate Governance mechanisms and effective Corporate Social Responsibilitypractices contributes to improving the financial performance of manufacturing companies.

Keywords: *Good Corporate Governance, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Foreign Ownership, Corporate Social Responsibility, Return on Assets*

PENDAHULUAN

Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi telah mendorong perubahan yang signifikan dalam dunia bisnis sehingga persaingan antarperusahaan menjadi semakin kompetitif. Kondisi tersebut menuntut perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan melalui pengelolaan lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Paradigma bisnis modern menempatkan keberhasilan perusahaan tidak lagi semata-mata diukur dari besarnya keuntungan yang diperoleh, melainkan juga dari kemampuannya menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki berbagai permasalahan sosial dan lingkungan yang timbul akibat aktivitas operasional perusahaan sehingga keberadaan CSR memiliki peranan penting dalam mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Selain permasalahan lingkungan, lemahnya penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) juga masih menjadi tantangan bagi perusahaan di Indonesia. Menurut Ramadhani dan Wibowo (2022), penerapan GCG mampu meningkatkan efisiensi operasional perusahaan sekaligus memperkuat kepercayaan investor melalui transparansi laporan keuangan dan pengungkapan informasi sosial yang memadai. Namun demikian, Putri dkk. (2023) menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang buruk masih menjadi penyebab utama berbagai skandal korporasi di Indonesia. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa penerapan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran masih belum sepenuhnya dijalankan

secara efektif oleh perusahaan sehingga berdampak pada rendahnya kualitas pengelolaan perusahaan dan kinerja keuangan.

Sebagai ilustrasi konkret lemahnya penerapan GCG di Indonesia, kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) pada tahun 2017 menggambarkan bagaimana lemahnya pengawasan manajemen dapat berujung pada manipulasi laporan keuangan berskala besar. Perusahaan manufaktur sektor makanan ini terbukti melakukan penggelembungan (*overstatement*) pada akun piutang usaha, persediaan, dan aset tetap dengan nilai mencapai triliunan rupiah, disertai pencatatan pendapatan fiktif, sebagaimana terungkap dalam audit investigasi independen (Christian dan Jullystella, 2021). Kasus tersebut berujung pada suspensi perdagangan saham oleh Bursa Efek Indonesia, kerugian besar bagi investor, serta pergantian jajaran direksi lama, dan menjadi contoh nyata bagaimana lemahnya prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam penerapan GCG dapat merugikan pemegang saham sekaligus menurunkan kepercayaan pasar modal.

Praktik pelaksanaan CSR yang tidak baik juga tercermin dari kasus PT Rayon Utama Makmur (RUM), perusahaan manufaktur serat rayon di Sukoharjo, Jawa Tengah, yang merupakan anak perusahaan dari salah satu emiten tekstil nasional. Sejak beroperasi pada 2017, perusahaan ini menghasilkan limbah gas dan limbah cair yang melampaui ambang baku mutu lingkungan, menimbulkan bau menyengat, gangguan kesehatan warga, serta pencemaran aliran Sungai Gupit hingga Bengawan Solo yang berlangsung bertahun-tahun tanpa penanganan yang memadai (Firmanzia, Liani, dan Kamal, 2024). Kasus ini menggambarkan bagaimana pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan yang tidak sungguh-sungguh dapat menimbulkan kerugian nyata bagi masyarakat sekitar dan merusak reputasi perusahaan, sekaligus menegaskan bahwa CSR perlu diimplementasikan secara substantif dan bukan sekadar formalitas pelaporan dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan.

Kinerja keuangan menjadi salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Santoso (2022) menjelaskan bahwa kinerja perusahaan umumnya diukur menggunakan indikator *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA) yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset maupun modal yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, berbagai faktor yang mampu meningkatkan kinerja keuangan menjadi perhatian penting bagi akademisi maupun praktisi.

Dalam penelitian ini, mekanisme *Good Corporate Governance* diproksikan melalui kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing. Kepemilikan institusional diyakini mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meminimalkan konflik keagenan. Wulandari dkk. (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, meskipun besarnya pengaruh tersebut masih bervariasi pada kondisi tertentu. Sementara itu, Nugraha (2022) menyatakan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh struktur organisasi dan budaya perusahaan. Di sisi lain, keberadaan kepemilikan asing diharapkan mampu membawa praktik tata kelola yang lebih baik melalui transfer pengetahuan, teknologi, dan pengalaman manajerial sehingga dapat meningkatkan efisiensi perusahaan.

Corporate Social Responsibility juga menjadi salah satu faktor yang dinilai mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Suryani dan Wijaya (2023), implementasi program CSR yang dirancang secara tepat dapat meningkatkan citra perusahaan sekaligus memperkuat loyalitas pelanggan. Namun demikian, Rahmatullah (2023) menjelaskan bahwa manfaat CSR hanya akan dirasakan apabila pelaksanaannya dilakukan secara konsisten dan berkelanjutan.

Program CSR yang bersifat sementara dan tidak terintegrasi dengan strategi perusahaan cenderung gagal memberikan dampak positif terhadap peningkatan kinerja perusahaan.

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji hubungan *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi (*research gap*). Wulandari dkk. (2023) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan besarnya pengaruh tersebut dapat berbeda pada karakteristik perusahaan yang berbeda. Demikian pula, Nugraha (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak selalu memberikan pengaruh yang sama terhadap peningkatan kinerja perusahaan karena dipengaruhi oleh struktur organisasi dan budaya perusahaan. Pada variabel CSR, Suryani dan Wijaya (2023) membuktikan bahwa CSR mampu meningkatkan citra perusahaan dan loyalitas pelanggan, sedangkan Rahmatullah (2023) menegaskan bahwa implementasi CSR yang tidak konsisten cenderung tidak memberikan dampak positif yang signifikan terhadap perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara mekanisme *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan kinerja keuangan masih memerlukan pengujian empiris lebih lanjut.

Berdasarkan uraian mengenai perkembangan penelitian terdahulu serta inkonsistensi hasil yang telah dipaparkan, terdapat beberapa permasalahan mendasar yang melatarbelakangi dilakukannya penelitian ini. Pertama, penerapan *Good Corporate Governance* pada perusahaan manufaktur di Indonesia masih belum sepenuhnya efektif dalam meminimalkan konflik keagenan, sebagaimana ditunjukkan oleh masih terjadinya sejumlah skandal tata kelola perusahaan (Putri dkk., 2023). Kedua, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* oleh sebagian perusahaan manufaktur masih bersifat formalitas dan belum diintegrasikan secara konsisten ke dalam strategi bisnis, sehingga manfaatnya terhadap peningkatan kinerja keuangan masih diragukan (Rahmatullah, 2023). Ketiga, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga menimbulkan kesenjangan penelitian (*research gap*) yang perlu diuji kembali secara empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.

Adapun alasan penting dilakukannya penelitian ini didasarkan pada beberapa pertimbangan. Secara praktis, penelitian ini penting untuk dilakukan mengingat meningkatnya tuntutan investor, regulator, dan masyarakat terhadap penerapan tata kelola perusahaan yang baik serta tanggung jawab sosial perusahaan. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian nasional sekaligus memiliki risiko tinggi terhadap pencemaran lingkungan sehingga implementasi *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* menjadi aspek yang sangat penting untuk menjamin keberlanjutan usaha. Selain itu, penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2019–2023 yang mencakup masa pandemi COVID-19 hingga periode pemulihan ekonomi, sehingga diharapkan mampu memberikan gambaran empiris mengenai efektivitas penerapan *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan pada kondisi ekonomi yang dinamis.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan melalui kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing serta *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam pengembangan literatur

mengenai *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan kinerja keuangan, sekaligus menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, investor, dan pemangku kepentingan dalam meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan serta keberlanjutan bisnis.

TINJAUAN LITERATUR

Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent* dalam mengelola perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik kepentingan akibat asimetri informasi, yaitu kondisi ketika manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan pemegang saham. Afandi dan Alamsyah (2021) menyatakan bahwa transparansi informasi dan akuntabilitas manajemen mampu mengurangi konflik keagenan serta meningkatkan kepercayaan investor. Sejalan dengan itu, Aisyah dan Nurdin (2022) menjelaskan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memperkecil asimetri informasi, sedangkan Gunawan dan Setiawan (2023) menegaskan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) mampu meningkatkan kualitas informasi perusahaan sehingga keputusan manajemen lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya ekonomi untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Menurut Gunawan dan Setiawan (2023), analisis kinerja keuangan bertujuan mengevaluasi efektivitas pengelolaan keuangan sesuai standar akuntansi yang berlaku. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yang menurut Santoso (2022) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset, sehingga semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, Damayanti dan Pratiwi (2021) menyatakan bahwa laporan keuangan yang transparan dapat meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan Indrawati dan Mulyadi (2022) menjelaskan bahwa analisis tren kinerja keuangan menjadi dasar dalam penyusunan strategi perusahaan di masa mendatang.

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem dan mekanisme yang mengatur hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, direksi, dan pemangku kepentingan untuk mewujudkan pengelolaan perusahaan yang transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab. GCG berkembang dari *Agency Theory* sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan berdasarkan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran. Handayani dan Wahyuni (2020) menjelaskan bahwa penerapan GCG yang konsisten mampu meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan Haryanto (2023) menyatakan bahwa GCG dan CSR saling melengkapi dalam mendukung pengelolaan perusahaan yang berorientasi jangka panjang. Sari dan Suryanawa (2019) juga menemukan bahwa penerapan GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, GCG diproksikan melalui kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing karena ketiganya merepresentasikan mekanisme pengawasan yang berbeda terhadap manajemen.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan asuransi, maupun institusi lainnya, yang berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal terhadap manajemen. Yuliana dan Widianto (2022) menjelaskan bahwa investor institusional memiliki kemampuan monitoring yang lebih baik dibandingkan investor individu karena didukung sumber daya dan pengalaman yang memadai. Sejalan dengan itu, Arifin dan Sari (2023) menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin efektif pengawasan terhadap manajemen sehingga mampu meningkatkan efisiensi perusahaan dan memperbaiki kinerja keuangan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, seperti direksi dan komisaris, sehingga dapat menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Setiawan dan Wulandari (2021) menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik keagenan karena manajemen memiliki motivasi yang lebih besar untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, Sutrisno dan Rahardjo (2020) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial mendorong manajemen bekerja lebih efektif dalam meningkatkan profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan.

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh investor luar negeri melalui investasi langsung maupun investasi portofolio. Afandi dan Alamsyah (2021) menjelaskan bahwa kepemilikan asing memberikan akses terhadap modal, teknologi, dan praktik tata kelola yang lebih baik. Aisyah dan Nurdin (2022) menyatakan bahwa investor asing dapat meningkatkan daya saing perusahaan melalui transfer teknologi, pengalaman manajerial, dan perluasan jaringan pasar internasional, sedangkan Ambarwati dan Putri (2023) menambahkan bahwa keberadaan investor asing mampu meningkatkan efisiensi operasional sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan asing berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang dapat mengurangi asimetri informasi dan biaya keagenan. Namun, Anggraeni dan Sari (2020) mengingatkan bahwa proporsi kepemilikan asing yang terlalu besar berpotensi mengurangi kontrol domestik terhadap perusahaan.

***Corporate Social Responsibility* (CSR)**

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan komitmen perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha secara berkelanjutan dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Berdasarkan *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), pengungkapan CSR menjadi mekanisme untuk mengurangi asimetri informasi dan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Handoyo et al., 2022). Sutrisno dan Rahardjo (2020) menyatakan bahwa implementasi CSR mampu meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan Setiawan dan Wulandari (2021) menjelaskan bahwa pengungkapan CSR memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan. Selain itu, Gunawan dan Setiawan (2023) menyatakan bahwa pelaksanaan CSR yang konsisten dapat meningkatkan reputasi perusahaan, Ambarwati dan Putri (2023) menambahkan bahwa CSR mampu meningkatkan loyalitas pelanggan dan mengurangi risiko operasional, sementara Rizky dan Sari (2022), Wulandari dan Priyono (2020), serta Nuraini dan Wahyudin (2023) menegaskan bahwa kualitas

dan konsistensi pelaksanaan CSR berperan penting dalam membangun citra, legitimasi, dan hubungan jangka panjang dengan para pemangku kepentingan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan oleh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing serta *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang diperoleh dari situs resmi BEI. Populasi penelitian berjumlah 180 perusahaan manufaktur, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut di BEI, menyajikan laporan keuangan lengkap dalam mata uang Rupiah, dan tidak mengalami kerugian selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 43 perusahaan sebagai sampel dengan total 215 observasi (43 perusahaan × 5 tahun).

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019–2023	170
Perusahaan IPO/delisting selama periode penelitian	(32)
Perusahaan yang menggunakan mata uang selain Rupiah	(28)
Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian	(67)
Jumlah sampel perusahaan	43
Jumlah observasi (43 × 5 tahun)	215

Sumber: Data sekunder diolah (2026)

Penerapan kriteria *purposive sampling* di atas dilakukan secara bertahap sebagaimana disajikan pada Tabel 1. Tahap pertama mengeluarkan 32 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) atau mengalami delisting selama periode 2019–2023, karena perusahaan tersebut tidak memiliki data laporan keuangan yang lengkap untuk seluruh lima tahun pengamatan sehingga tidak memenuhi kriteria pencatatan berturut-turut maupun kelengkapan laporan tahunan contohnya PT Nipress Tbk (NIPS), produsen aki kendaraan bermotor, dapat menggambarkan perusahaan yang tereliminasi karena menghentikan operasional pabriknya sejak Mei 2022 dan sahamnya mengalami suspensi perdagangan oleh BEI sejak pertengahan 2023 akibat masalah keberlangsungan usaha, sehingga tidak memenuhi syarat tercatat secara aktif dan berturut-turut sepanjang 2019–2023. Tahap kedua mengeluarkan 28 perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang selain Rupiah (umumnya dolar Amerika Serikat), agar data antarperusahaan dapat diperbandingkan secara konsisten tanpa memerlukan penyesuaian nilai tukar. PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA), emiten petrokimia, menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang Dolar Amerika Serikat (US$), bukan Rupiah, sehingga menjadi contoh perusahaan yang tereliminasi karena tidak memenuhi kriteria mata uang pelaporan.Tahap ketiga mengeluarkan 67 perusahaan yang mengalami kerugian pada salah satu atau lebih tahun pengamatan, karena nilai *Return on Assets* (ROA) yang negatif dapat mendistorsi interpretasi hasil regresi serta menyulitkan analisis pengaruh kepemilikan dan CSR terhadap kinerja keuangan. PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex/SRIL), perusahaan tekstil, membukukan rugi bersih sebesar USD 1,08 miliar (setara sekitar Rp15,65 triliun) pada tahun 2021, setelah sebelumnya mencatatkan laba pada tahun 2020, sehingga tereliminasi karena mengalami kerugian pada salah satu tahun pengamatan. Setelah ketiga tahap penyaringan tersebut diterapkan secara berurutan terhadap 170 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023, diperoleh 43 perusahaan

yang memenuhi seluruh kriteria dan digunakan sebagai sampel akhir penelitian, dengan total 215 observasi (43 perusahaan × 5 tahun).

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak IBM SPSS *Statistics*. Tahapan analisis meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, kemudian dilanjutkan dengan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian. Variabel yang dianalisis terdiri atas *Return on Assets* (ROA), Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Asing (KA), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	215	0.05	46.24	10.7252	8.79866
KI	215	12.10	92.44	59.3068	21.06160
KM	215	0.00	83.90	15.6264	23.94454
KA	215	0.00	92.12	28.4260	20.66750
CSR	215	0.41	0.78	0.6012	0.08701

Berdasarkan Tabel 2, jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 215 data yang berasal dari 43 perusahaan manufaktur selama periode pengamatan 2019–2023. Variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,05% dan maksimum 46,24%, dengan rata-rata sebesar 10,7252%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel mampu menghasilkan laba bersih rata-rata sebesar 10,73% dari total aset yang dimiliki. Standar deviasi sebesar 8,79866 yang lebih rendah daripada nilai rata-ratanya mengindikasikan bahwa penyebaran data ROA relatif homogen. Variabel Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai minimum 12,10%, maksimum 92,44%, dan rata-rata 59,3068%, yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham perusahaan manufaktur didominasi oleh investor institusional. Sementara itu, variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai minimum 0,00%, maksimum 83,90%, dan rata-rata 15,6264%, sehingga menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen masih relatif rendah. Namun, standar deviasi KM sebesar 23,94454 lebih tinggi dibandingkan nilai rata-ratanya, yang mengindikasikan adanya variasi kepemilikan manajerial yang cukup besar antarperusahaan.

Selanjutnya, variabel Kepemilikan Asing (KA) memiliki nilai minimum sebesar 0,00% dan maksimum 92,12%, dengan nilai rata-rata 28,4260%, yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh investor asing secara umum masih berada di bawah 30% dari total saham perusahaan. Standar deviasi sebesar 20,66750 mengindikasikan bahwa penyebaran data kepemilikan asing masih tergolong baik. Adapun variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai minimum 0,41, maksimum 0,78, dan rata-rata 0,6012, yang berarti perusahaan manufaktur rata-rata telah mengungkapkan sekitar 60,12% dari seluruh indikator CSR yang digunakan dalam penelitian. Nilai standar deviasi sebesar 0,08701 menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan CSR antarperusahaan relatif seragam. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif memperlihatkan bahwa sebagian besar variabel memiliki tingkat penyebaran data yang relatif homogen sehingga

data penelitian layak digunakan untuk analisis lebih lanjut melalui pengujian asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test terhadap nilai *unstandardized residual*. Model regresi dinyatakan memenuhi asumsi normalitas apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		215
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.80324066
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.109
	Negative	-.101
Test Statistic		.109
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]		.103[d]

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,103, yang lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual pada model regresi berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi. Dengan demikian, model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut melalui pengujian asumsi klasik berikutnya serta pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model regresi. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF)**.** Model regresi dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas apabila memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan VIF < 10. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Kepemilikan Institusional (KI)	0.662	1.511
Kepemilikan Manajerial (KM)	0.696	1.436
Kepemilikan Asing (KA)	0.799	1.252
Corporate Social Responsibility (CSR)	0.911	1.098

Berdasarkan Tabel 4, seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Variabel Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Asing (KA), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) masing-masing memiliki nilai VIF sebesar 1,511**,** 1,436**,** 1,252, dan 1,098**,** sehingga masih berada jauh di bawah batas maksimum yang dipersyaratkan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari gejala multikolinearitas sehingga seluruh variabel independen layak digunakan dalam analisis regresi linier berganda.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Uji Glejser untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dalam model regresi. Model regresi dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas apabila setiap variabel independen memiliki nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari **0,05**. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t	Sig.
Kepemilikan Institusional (KI)	-0.791	0.434
Kepemilikan Manajerial (KM)	-1.114	0.273
Kepemilikan Asing (KA)	-0.506	0.616
Corporate Social Responsibility (CSR)	1.393	0.172

Berdasarkan Tabel 5, seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yaitu Kepemilikan Institusional (KI) sebesar 0,434, Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar 0,273, Kepemilikan Asing (KA) sebesar 0,616, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,172. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap nilai absolut residual, sehingga model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan menggunakan *Durbin-Watson* (DW) untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antarresidual dalam model regresi. Hasil uji autokorelasi disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.502	0.252	0.238	7.68149	0.714

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 0,714**.** Nilai tersebut berada di bawah angka 2, sehingga mengindikasikan adanya kecenderungan autokorelasi positif pada model regresi. Dengan demikian, hasil uji Durbin-Watson menunjukkan bahwa model regresi masih mengandung indikasi autokorelasi sehingga temuan ini perlu menjadi perhatian dalam interpretasi hasil analisis regresi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Asing (KA), serta *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$ROA = -26{,}008 + 0{,}075KI + 0{,}069KM + 0{,}003KA + 40{,}588CSR + e$$

Persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki koefisien regresi bernilai positif. Kepemilikan Institusional (KI) memiliki koefisien sebesar 0,075, Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar 0,069, Kepemilikan Asing (KA) sebesar 0,003, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 40,588. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan masing-masing variabel independen cenderung diikuti oleh peningkatan *Return on Assets* (ROA), dengan asumsi variabel lain konstan. Di antara seluruh variabel independen, CSR memiliki koefisien regresi paling besar sehingga menunjukkan kontribusi yang paling dominan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan dibandingkan variabel lainnya. Sementara itu,

nilai konstanta sebesar -26,008 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen dianggap bernilai nol, maka ROA diperkirakan bernilai -26,008. Namun demikian, pengujian signifikansi pengaruh masing-masing variabel dijelaskan lebih lanjut melalui uji parsial (uji t).

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Suatu variabel dinyatakan berpengaruh signifikan apabila memiliki nilai signifikansi (Sig.) kurang dari 0,05. Hasil uji parsial disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-26.008	4.665		-5.576	.000
	KI	.075	.031	.179	2.433	.016
	KM	.069	.026	.189	2.636	.009
	KA	.003	.028	.007	2.934	.006
	CSR	40.588	8.307	. 356	8.193	.000

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel Kepemilikan Institusional (KI) memperoleh nilai koefisien sebesar 0,075 dengan nilai t sebesar 2,433 dan signifikansi 0,016 (<0,05), sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki koefisien sebesar 0,069 dengan nilai t sebesar 2,636 dan signifikansi 0,009 (<0,05), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Selanjutnya, variabel Kepemilikan Asing (KA) memperoleh koefisien sebesar 0,003 dengan nilai t sebesar 2,934 dan signifikansi 0,006 (<0,05), sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki koefisien regresi sebesar 40,588 dengan nilai t sebesar 8,193 dan signifikansi 0,000 (<0,05), sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Dibandingkan variabel independen lainnya, CSR memiliki nilai t terbesar yang menunjukkan bahwa variabel ini memberikan pengaruh paling dominan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Dengan demikian, seluruh hipotesis penelitian (H1, H2, H3, dan H4) diterima, yang berarti Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan (uji F) dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen, yaitu Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Asing (KA), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR), secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). Hasil uji simultan disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4175.999	4	1044.000	17.693	.000[b]

Residual	12391.097	210	59.005
Total	16567.096	214	

Berdasarkan hasil uji simultan diperoleh nilai F sebesar 17,693 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Asing (KA), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Dengan demikian, model regresi yang digunakan dinyatakan layak (fit) untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil ini menunjukkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan melalui kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, serta pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara bersama-sama mampu menjelaskan perubahan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Asing (KA), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). Hasil uji koefisien determinasi disajikan pada Tabel 9.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.502[a]	.252	.238	7.68149

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai R Square (R^2) sebesar 0,252, yang menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Asing (KA), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi *Return on Assets* (ROA) sebesar 25,2%, sedangkan sisanya sebesar 74,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,238 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen dalam model, kemampuan penjelasan model terhadap variasi ROA sebesar 23,8%**.** Selain itu, nilai R sebesar 0,502 mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel independen dengan kinerja keuangan berada pada kategori sedang **(***moderate***)**. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel Kepemilikan Institusional (KI) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,016, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, dengan koefisien regresi sebesar 0,075**.** Hasil tersebut menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA)**,** sehingga H1 diterima**.** Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional, maka semakin tinggi tingkat pengawasan terhadap manajemen perusahaan sehingga mampu meningkatkan efisiensi operasional dan penggunaan aset perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling**,** yang menjelaskan bahwa investor institusional memiliki kemampuan monitoring yang lebih

efektif dalam mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen. Temuan ini juga konsisten dengan penelitian Alfaraih, Alanezi, dan Almujamed (2022), Chen, Harford, dan Lin (2021), serta Damayanti dan Pratiwi (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme *Good Corporate Governance* yang mampu meningkatkan efektivitas pengawasan sehingga berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung temuan Bhattacharya, Graham, dan Sivasankaran (2020) yang menjelaskan bahwa investor institusional mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan perusahaan melalui fungsi monitoring yang lebih kuat. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* yang berkontribusi positif terhadap peningkatan *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,009, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, dengan koefisien regresi sebesar 0,069. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), sehingga H2 diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, maka semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling, yang menjelaskan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sehingga mengurangi konflik keagenan. Kondisi tersebut mendorong manajemen untuk mengelola perusahaan secara lebih efisien dan berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini juga konsisten dengan penelitian Alam, Uddin, dan Yazdifar (2021), Zhang, Zhou, dan Zhou (2020), serta Mahrani dan Soewarno (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* yang mampu meningkatkan efektivitas pengelolaan perusahaan dan berdampak positif terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Damayanti dan Septiyanti (2022) yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen meningkatkan motivasi untuk bekerja secara profesional dan berorientasi pada penciptaan nilai perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan. Meskipun demikian, temuan ini berbeda dengan penelitian Kang, Kim, dan Lee (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi berpotensi menimbulkan *managerial entrenchment*, yaitu kondisi ketika manajemen menjadi terlalu dominan sehingga fungsi pengawasan melemah. Namun, pada perusahaan manufaktur di Indonesia selama periode 2019–2023, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan manajerial masih berada pada tingkat yang mampu memberikan manfaat melalui penyelarasan kepentingan tanpa menimbulkan dampak negatif tersebut. Dengan demikian, kepemilikan manajerial terbukti menjadi salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* yang berkontribusi positif dalam meningkatkan *Return on Assets* (ROA).

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel kepemilikan asing memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,006, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut

menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA)**,** sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh investor asing, semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling, yang menjelaskan bahwa keberadaan pemegang saham dengan kemampuan monitoring yang tinggi mampu mengurangi konflik keagenan dan mendorong manajemen bekerja lebih efektif. Investor asing umumnya memiliki pengalaman internasional, kemampuan analisis yang lebih baik, serta standar tata kelola perusahaan yang lebih tinggi sehingga mampu meningkatkan kualitas pengawasan terhadap manajemen. Selain menyediakan tambahan modal, investor asing juga membawa transfer pengetahuan, teknologi, dan praktik manajemen modern yang dapat meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Kondisi tersebut pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan profitabilitas yang tercermin melalui kenaikan nilai ROA.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Hassan, Khan, dan Paltrinieri (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan di negara berkembang melalui peningkatan transparansi dan efektivitas tata kelola perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Damayanti dan Septiyanti (2022) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan asing merupakan salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, temuan penelitian ini memperkuat bahwa kepemilikan asing tidak hanya berfungsi sebagai sumber pendanaan, tetapi juga sebagai mekanisme tata kelola yang mampu meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000**,** yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05**,** sehingga hipotesis keempat (H4) diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA**)** pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR, semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling, yang menjelaskan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berfungsi sebagai salah satu mekanisme untuk mengurangi asimetri informasi serta konflik kepentingan antara manajemen sebagai agent dan pemegang saham sebagai principal. Melalui pengungkapan CSR, manajemen memberikan sinyal mengenai komitmennya untuk mengelola perusahaan secara transparan dan bertanggung jawab, sehingga dapat menekan biaya keagenan (*Agency Cost*) dan memperkuat kepercayaan pemegang saham terhadap kinerja manajemen. Pengungkapan CSR yang baik mampu meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat kepercayaan investor, pelanggan, dan masyarakat, serta mendorong efisiensi operasional sehingga berdampak pada peningkatan profitabilitas yang tercermin melalui nilai ROA.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Garcia, Mendes-Da-Silva, dan Orsato (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan melalui peningkatan transparansi dan kepercayaan investor. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Dewi dan Putra (2020) serta Gunawan dan Setiawan (2023) yang

menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR berkontribusi positif terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, CSR tidak hanya berfungsi sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga menjadi strategi bisnis yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif, meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan, dan mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan secara berkelanjutan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan melalui kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, serta *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023, dapat disimpulkan bahwa seluruh hipotesis penelitian diterima. Secara parsial, kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai signifikansi 0,016, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai signifikansi 0,009, kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai signifikansi 0,006, serta *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai signifikansi 0,000 terhadap *Return on Assets* (ROA). Hasil tersebut menunjukkan bahwa penerapan mekanisme *Good Corporate Governance* dan pengungkapan CSR mampu meningkatkan efektivitas pengelolaan perusahaan, memperkuat fungsi pengawasan, menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, serta meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan, objek penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023 sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada sektor industri lainnya. Penelitian ini hanya menggunakan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel independen. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel dengan melibatkan sektor industri lain, seperti sektor perbankan, pertambangan, atau sektor jasa, serta menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang. Selain itu, penelitian berikutnya dapat menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan, seperti *leverage*, ukuran perusahaan (*firm size*), likuiditas, *intellectual capital*, atau variabel tata kelola perusahaan lainnya sehingga diharapkan mampu meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan secara lebih komprehensif.

REFERENSI

Afandi, M.A. and Alamsyah, A.A. (2021) 'Pengaruh *Good Corporate Governance* dan pengungkapan CSR terhadap kinerja perusahaan', *Jurnal Manajemen Indonesia*, 20(1), pp. 56–65.

Aisyah, S. and Nurdin, I. (2022) '*Corporate Social Responsibility*dan hubungannya dengan kinerja keuangan di perusahaan manufaktur', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 19(2), pp. 101–115.

Alam, M.N., Uddin, M. and Yazdifar, H. (2021) 'Managerial ownership and firm value: Evidence from UK firms', *Journal of Business Research*, 128, pp. 35–48. Available at: https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.01.055.

Alfaraih, M., Alanezi, F. and Almujamed, H. (2022) 'The impact of institutional ownership on corporate

operating performance: Evidence from GCC countries', *Journal of Corporate Finance*, 72, p. 102156. Available at: https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.102156.

Ambarwati, S. and Putri, L.D. (2023) '*Good Corporate Governance*: Faktor penentu keberhasilan CSR di Indonesia', *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 28(3), pp. 23–34.

Anggraeni, F.D. and Sari, D.A. (2020) 'Pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur', *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(1), pp. 75–88.

Arouri, M., Pijourlet, G. and Sauviat, A. (2023) 'Green CSR and operational efficiency', *Journal of Cleaner Production*, 382, p. 135291. Available at: https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.135291.

Barnett, M.L., Henriques, I. and Husted, B.W. (2022) 'The curve of CSR and financial performance', *Strategic Management Journal*, 43(4), pp. 727–753. Available at: https://doi.org/10.1002/smj.3359.

Bhattacharya, P.S., Graham, M. and Sivasankaran, N. (2020) 'Institutional ownership concentration and firm innovation', *Strategic Management Journal*, 41(12), pp. 2203–2232. Available at: https://doi.org/10.1002/smj.3205.

Boateng, A. *et al.* (2021) 'FDI and firm productivity in host countries', *International Business Review*, 30(4), p. 101793. Available at: https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2021.101793.

Chen, X., Harford, J. and Lin, C. (2021) 'Institutional monitoring through shareholder litigation', *Journal of Banking \& Finance*, 125, p. 106080. Available at: https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106080.

Christian, N. and Jullystella (2021) 'Analisis kasus PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dengan financial shenanigans', *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(2), pp. 609-620. Available at: https://doi.org/10.31955/mea.v5i2.1173.

Dau, L.A., Moore, E.M. and Soto, M.A. (2023) 'Foreign ownership and firm resilience during crises', *Strategic Management Journal*, 44(2), pp. 456–485. Available at: https://doi.org/10.1002/smj.3412.

Dewi, N.P.S.R. and Putra, I.G.A.M.A. (2020) 'Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*terhadap kinerja keuangan', *E-Jurnal Akuntansi*, 30(3), pp. 748–762.

Estrin, S. *et al.* (2020) 'Home country institutions and the internationalization of state-owned enterprises', *Journal of World Business*, 55(6), p. 101103. Available at: https://doi.org/10.1016/j.jwb.2020.101103.

Firmanzia, M.N., Liani, I.C. and Kamal, U. (2024) 'Penegakan hukum terhadap pencemaran limbah oleh PT. Rayon Utama Makmur (PT. RUM) dan dampaknya terhadap lingkungan dan posisi hak asasi manusia warga Sukoharjo', *Kultura: Jurnal Ilmu Hukum, Sosial, dan Humaniora*, 2(6), pp. 128-140. Available at: https://doi.org/10.572349/kultura.v2i6.1538.

G'omez-Mej'\ia, L.R. *et al.* (2022) 'Socioemotional wealth as a mixed gamble', *Academy of Management Journal*, 65(3), pp. 892–919. Available at: https://doi.org/10.5465/amj.2019.0358.

Garcia, A.S., Mendes-Da-Silva, W. and Orsato, R.J. (2021) 'CSR disclosure and financial performance',

Journal of Business Ethics, 169(2), pp. 343–362. Available at: https://doi.org/10.1007/s10551-019-04273-9.

Gunawan, B. and Setiawan, A. (2023) 'CSR dan *Good Corporate Governance*: Dampaknya pada kinerja keuangan', *Jurnal Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 9(4), pp. 39–51.

Handayani, R. and Wahyuni, L. (2020) '*Good Corporate Governance* dalam meningkatkan kepercayaan investor', *Jurnal Akuntansi Keuangan Indonesia*, 7(3), pp. 117–128.

Handoyo, F., Akram, A., & Nurabiah, N. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021). *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, *21*(2), 107–117. https://doi.org/10.29303/aksioma.v21i2.169

Haryanto, A. (2023) '*Good Corporate Governance* dan CSR: Kajian literatur', *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 10(1), pp. 23–33.

Hassan, M.K., Khan, A. and Paltrinieri, A. (2022) 'Foreign ownership and firm performance in emerging markets', *Journal of International Business Studies*, 53(4), pp. 672–699. Available at: https://doi.org/10.1057/s41267-021-00470-x.

Huang, X. and Watson, L. (2024) 'CSR and cost of capital', *The Accounting Review*, 99(1), pp. 345–372. Available at: https://doi.org/10.2308/TAR-2021-0543.

Indrawati, R. and Mulyadi, M. (2022) 'CSR, GCG, dan hubungannya dengan kinerja keuangan', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Publik*, 14(2), pp. 66–78.

Kang, J., Kim, J. and Lee, S. (2023) 'Family ownership and managerial entrenchment', *Journal of Corporate Finance*, 78, p. 102335. Available at: https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102335.

kinerja keuangan', *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Publik*, 9(2), pp. 99–112.

Pratiwi, N.L.P.E. and Yasa, I.N.P. (2021) 'Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*terhadap kinerja keuangan', *E-Jurnal Akuntansi*, 31(9), pp. 2250–2264.

Rizky, A. and Sari, M.A. (2022) '*Good Corporate Governance* dan CSR: Strategi menuju perusahaan berkelanjutan', *Jurnal Manajemen Strategis*, 13(1), pp. 25–39.

Sari, M.M.R. and Suryanawa, I.K. (2019) 'Pengaruh *Good Corporate Governance* pada kinerja keuangan perusahaan', *E-Jurnal Akuntansi*, 27(1), pp. 779–803.

Wulandari, T. and Priyono, H. (2020) 'Analisis peran CSR dalam meningkatkan kinerja keuangan', *Jurnal Keuangan dan Manajemen Indonesia*, 8(3), pp. 71–84.

Zhang, Y., Zhou, J. and Zhou, N. (2020) 'Audit committee quality and managerial ownership', *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 55(6), pp. 1875–1908. Available at: https://doi.org/10.1017/S0022109019000884.