

ID25982

***THE INFLUENCE OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE  
FINANCIAL PERFORMANCE WITH COMPANY SIZE AND  
ASSET GROWTH***

Ervina Dwi Septiani<sup>1</sup>, Vitradesie Noekent<sup>2</sup>, Siti Ridloah<sup>3</sup>, Erisa Aprilia Wicaksari<sup>4</sup>

Departement of Management, Faculty of Economics, Universitas Negeri Semarang,  
Indonesia

E-mail: [muliantiapril@gmail.com](mailto:muliantiapril@gmail.com)

**Abstract**

This study aims to analyze the effect of Good Corporate Governance which is proxied by managerial ownership and institutional ownership on company financial performance which is proxied by ROA using company size and asset growth as control variables. The population is manufacturing sector issuers on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2013-2020, totaling 204 listed company. Sampling was done by purposive sampling method, obtained a sample of 13 companies. The results of the study show that the influence of GCG in terms of managerial ownership has a negative and significant effect on the company's financial performance. Meanwhile, institutional ownership has a positive and significant effect on the company's financial performance. The control variables of company size and asset growth have a significant positive effect on ROA.

**Keywords:** *Good Corporate Governance, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Financial Performance, ROA, Firm Size, Asset Growth.*

**Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Good Corporate Governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA dengan menggunakan ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset sebagai variabel kontrol. Populasi adalah emiten sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2020 yang berjumlah 204 emiten. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh GCG ditinjau dari kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel kontrol ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.*

**Kata Kunci:** *Good Corporate Governance, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kinerja Keuangan, ROA, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset.*

## 1. Pendahuluan

Globalisasi membawa pengaruh besar terhadap dunia, tidak terkecuali bidang ekonomi dan bisnis. Hal ini dapat ditandai dengan jumlah perusahaan di dunia yang terus bergerak dan berkembang seiring berjalannya waktu (Giovani & Mulyana, 2017). Menurut Nugroho (2019), keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan dapat dinilai dari kinerjanya. Kinerja menjadi salah satu tolok ukur kemakmuran bagi para pemangku kepentingan dalam perusahaan khususnya para pemegang saham (Yuniarti & Syaichu,

2018). Berdasarkan kajian penelitian (Damanik & Ningsih, 2019), pengukuran kinerja perusahaan terbagi menjadi dua yaitu kinerja keuangan dan kinerja pasar.

Kinerja perusahaan yang baik dapat diperoleh dengan mengimplementasikan *Good Corporate Governance* (Rahmawati & Asyikin, 2016). Perusahaan harus memiliki strategi untuk bersaing dengan cara menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (Sejati et al., 2018). Perusahaan yang menerapkan GCG akan menghasilkan *goodwill* dan keyakinan para investor. Munculnya kesadaran untuk menerapkan prinsip GCG tidak terlepas dari tuntutan ekonomi modern yang mewajibkan setiap perusahaan dikelola secara baik serta bertanggung jawab. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa pilihan.

Praktik GCG sendiri mulai banyak diperbincangkan oleh banyak negara di Asia setelah terjadinya krisis finansial di Asia pada tahun 1997 (Zabri et al., 2016). Lemahnya GCG sering diduga sebagai salah satu penyebab krisis keuangan di negara-negara Asia (Mazlina Mustapha & Ayoib Che Ahmad, 2011). Pada tahun 1998 ketika Indonesia mengalami krisis berkepanjangan isu GCG mulai mengemuka dan proses panjang pemulihan ekonomi di Indonesia disebabkan oleh lemahnya implementasi GCG di Indonesia (Damanik & Ningsih, 2019). Lemahnya GCG dapat terjadi karena pedoman umum GCG di Indonesia bersifat sukarela, kurangnya pemahaman karyawan dan pimpinan perusahaan akan prinsip-prinsip GCG, serta ringannya sanksi hukum jika perusahaan tidak menerapkan pedoman tersebut (Kusmayadi et al., 2019). Hal tersebut merupakan bukti rendahnya kesadaran akan pentingnya penerapan GCG, padahal implementasi GCG sangat penting untuk dijadikan solusi yang dapat diandalkan untuk melindungi bisnis.

Pembahasan mengenai mekanisme GCG sangat berkaitan erat dengan *agency theory*. Lebih lanjut, berdasarkan teori agensi bahwa perusahaan yang mengimplementasikan GCG dengan baik akan memiliki kinerja operasional yang efisien (Bauer et al., 2004). Penelitian ini menggunakan kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). Adapun perusahaan manufaktur dipilih dengan alasan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki jumlah perusahaan terbanyak yang terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga motivasi untuk memperoleh sampel yang cukup dalam penelitian dapat terpenuhi (Ayu & Omika, 2019).

Tabel 1. 1 Rata-Rata ROA Emiten Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2020

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ROA	0.088	0.095	0.062	0.089	0.074	0.082	0.083	0.070

Sumber: Laporan tahunan emiten sector manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2020 diolah Kembali, 2023.

Berdasarkan Tabel 1.1, rata-rata nilai ROA emiten sektor manufaktur bergerak fluktuatif dari tahun 2013-2020. Pada tahun 2014 nilai ROA naik sebesar 8,9% dari tahun sebelumnya. Tahun 2015 nilai ROA mengalami penurunan sebesar 3,4% dari 0,095 menjadi 0,062, sedangkan pada tahun 2016 nilai ROA justru mengalami peningkatan

yang cukup besar yakni sebesar 43%. Untuk tahun-tahun selanjutnya hingga tahun 2020 nilai ROA mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak terlalu signifikan.

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu aspek GCG yang merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh manajer (Aprianingsih, 2016). Setiawan & Setiadi (2020) mengungkapkan kepemilikan saham oleh manajer dapat menyejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham karena dengan memiliki saham perusahaan, manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya, begitu pula bila terjadi kesalahan maka manajer juga akan menanggung kerugian sebagai salah satu konsekuensi kepemilikan saham.

**Tabel 1.2 Rata-Rata Kepemilikan Manajerial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2020**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
KM	0.014	0.014	0.014	0.043	0.043	0.043	0.037	0.048
ROA	0.088	0.095	0.062	0.089	0.074	0.082	0.083	0.070

Sumber: Laporan tahunan emiten sector manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2020 diolah kembali, 2023

Berdasarkan pada Tabel 1.2 dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 nilai rata-rata ROA mengalami penurunan yang cukup signifikan, yakni dari 9,5% menjadi 6,2% atau turun sebesar 3,3%. Hal tersebut tidak diimbangi dengan nilai KM pada tahun sama, dimana KM bernilai tetap, yang artinya bahwa nilai KM tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Tahun 2019, hal yang sama juga memperlihatkan bahwa nilai rata-rata ROA mengalami kenaikan sebesar 0,1%, sedangkan KM mengalami penurunan sebesar 0,6% atau bertolak belakang. Artinya, bertentangan dengan teori agensi dimana nilai KM yang mengalami kenaikan harusnya berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Banyak penelitian mengenai pengaruh GCG dengan menggunakan proksi kepemilikan manajerial yang memberikan hasil tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Larasati et al., (2017) dan Fidiawati & Sulistyowati (2022) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berbanding terbalik, hasil penelitian Amalia (2019) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Sejati et al. (2018) dan Baharuddin (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang netral dan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain kepemilikan manajerial, salah satu aspek GCG yang lain adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional dianggap dapat memantau kinerja manajemen, karena tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat menimbulkan pengawasan yang lebih luas dan dengan demikian dapat membatasi perilaku oportunistik (Fidiawati & Sulistyowati, 2022).

**Tabel 1.3 Rata-Rata Kepemilikan Institusional Emiten Sektor Manufaktur di BEI tahun 2013-2020**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
KI	0.822	0.799	0.799	0.823	0.795	0.799	0.818	0.834
ROA	0.088	0.095	0.062	0.089	0.074	0.082	0.083	0.070

Sumber: Laporan tahunan emiten sector manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2020 diolah kembali, 2023

Berdasarkan Tabel 1.3 dan Gambar 1.2, pada tahun 2014 ke tahun 2015 kepemilikan institusional memiliki persentase tetap, artinya tidak mengalami kenaikan maupun penurunan dari tahun sebelumnya. Namun nilai ROA justru mengalami penurunan, hal tersebut berkebalikan dengan teori agensi dimana nilai KI yang mengalami kenaikan tidak diikuti kenaikan pada kinerja keuangan perusahaan. Sama halnya yang terjadi pada tahun 2020. Pada tahun 2020 nilai KI mengalami kenaikan dan tidak diimbangi dengan kenaikan kinerja, justru kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA tersebut mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 1,3%.

Di Indonesia sendiri, penelitian mengenai pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan ternyata masih banyak menemukan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Veronika et al. (2017) dan Setiawan & Setiadi (2020) menggunakan proksi kepemilikan institusional menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berbanding terbalik, hasil penelitian Agasva & Budiantoro (2020) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Giovani & Mulyana (2017) dan Sejati et al. (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan yang netral atau tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Adanya hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan, seperti ROA mengisyaratkan bahwa masih perlu dilakukannya pengujian kembali pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan latar belakang permasalahan, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan ukutan perusahaan dan pertumbuhan aset sebagai variabel kontrol (studi pada emiten sektor manufaktur di BEI tahun 2013-2020)".

#### **A. PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Kepemilikan manajerial merupakan besarnya saham yang dimiliki oleh manajemen dari total saham yang beredar (Dwi et al., 2015). Arti manajerial dalam hal kepemilikannya, mencakup pihak manajemen baik dari dalam dan luar negeri yang memegang saham perusahaan secara langsung. Dalam tugas manajemennya, manajer memiliki hak untuk memiliki lembar saham perusahaan yang dikelolanya. Dengan jumlah saham yang sebagian dipegang oleh manajer, mereka dapat bekerja lebih keras untuk meningkatkan kinerja perusahaan, yang kemudian akan menyebabkan peningkatan kinerja perusahaan sekaligus meningkatkan kinerja keuangan. Menurut Dwi et al. (2015) setiap peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer dalam melakukan tindakan yang berlebihan, hal ini akan

berdampak positif dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Karenanya, manajer akan bekerja untuk perusahaannya, akan tetapi di sisi lain juga bermanfaat bagi keuntungan dirinya sendiri (Giovani & Mulyana, 2017).

Dewi & Abundanti (2019) menyatakan atas dasar teori agensi, kepemilikan saham manajerial dapat menekankan konflik agensi diantara manajer dan *principal*. Motivasi agen dalam bekerja juga lebih optimal saat pihak manajemen memiliki proporsi saham pada entitas dan akan berpengaruh pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Untuk mencegah terjadinya kerugian pada perusahaan, para *stakeholders* juga bertindak hati-hati saat pengambilan suatu putusan (Asna, 2017). Hal ini dikarenakan adanya hubungan antara tindakan yang diambil oleh agen dengan kemajuan perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Penelitian yang telah dilakukan oleh Veronika et al. (2017) dan Fidiawati & Sulistyowati (2022) memperoleh hasil berupa proporsi kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan indikator ROA. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cui & Mak (2002) dan Amalia (2019) yang menemukan pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hal : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Iswarini & Ardiansari (2018), kepemilikan institusional akan melakukan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Hal ini terjadi karena, saham yang dimiliki oleh pihak institusional seperti perusahaan asuransi, bank perusahaan investasi, dan kepemilikan oleh institusi lain, akan mengontrol kinerja dari manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menciptakan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional, sehingga dapat mencegah tindakan *opportunistic manager*. Hal ini menunjukkan, bahwa kepemilikan institusional akan menjadi mekanisme yang kuat sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya dengan baik (Dwi et al., 2015). Kinerja keuangan perusahaan akan meningkat seiring dengan kinerja manajemen yang terawasi oleh kepemilikan institusional (Giovani & Mulyana, 2017).

Candradewi & Sedana (2016) menyatakan bahwa biaya keagenan yang terjadi dikarenakan adanya konflik agensi dapat diminimalisir dengan adanya pengawasan oleh kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional mempunyai peranan dalam mengurangi konflik agensi yang muncul diantara manajer dan *principal* (Jensen & Meckling, 1976). Hal ini dikarenakan adanya mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan institusional sehingga dapat menjamin terjadinya peningkatan kesejahteraan investor. Kepemilikan institusional yang menjadi pengawas ditekankan dengan adanya investasi yang banyak di bursa saham. Pengawasan akan lebih efektif jika persentase saham yang dimiliki institusi semakin besar karena akan memotivasi pihak manajer dalam bekerja. (Candradewi & Sedana, 2016). Penelitian yang telah dilakukan oleh Candradewi & Sedana (2016) dan Adnyani et al. (2019) menunjukkan hasil bahwa proporsi kepemilikan institusional mempunyai pengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan indikator ROA.

Ha2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Ukuran perusahaan juga dapat menjadi indikator penting dalam menilai suatu kinerja keuangan perusahaan yang bisa menjadi tolok ukur besar kecilnya suatu perusahaan dan dapat dijadikan salah satu kriteria yang dipertimbangkan oleh para investor dalam strategi berinvestasi (Veronika et al., 2017). Ayu & Omika (2019) mengatakan bahwa ukuran perusahaan mampu mempengaruhi kinerja perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Selain itu, ukuran perusahaan sangat berpengaruh terhadap perkembangan perusahaan, karena semakin besar perusahaan maka semakin besar pula total aset yang dimilikinya dalam menunjang kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan jumlah aset lebih besar biasanya memiliki perhatian lebih dan diharapkan perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangannya (Fahmi & Rahayu, 2017).

Ha3 : Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki aset bertumbuh dipandang positif oleh investor, karena perusahaan tersebut memiliki aspek keuntungan dan dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Adanya pertumbuhan aset dalam perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, karena perusahaan dapat mengukur sejauh mana perusahaan dapat menempatkan diri mereka dalam keseluruhan sistem ekonomi (Muhamad & Ardini, 2021). Menurut Indra Widjaja (2019) perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset berarti perusahaan tersebut sedang melakukan perluasan atas bisnisnya, sehingga dengan perluasan bisnis tersebut diharapkan akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan aset, maka semakin bagusnya kinerja perusahaan. Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian Rahmawati (2020) yang mengatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Ha4 : Pertumbuhan Aset sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## 2. Metode

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada. Data diambil dari laporan tahunan yang tersedia di *website* resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini diambil dari seluruh emiten sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2020. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang telah lolos dari kriteria pengambilan sampel. Kriteria pengambilan sampel sebagai berikut:

1. Emiten sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2020.
2. Emiten sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan dan melaporkan laporan keuangan secara lengkap periode tahun 2013-2020

**Tabel 1.4 Kriteria Sampel**

	Kriteria	Jumlah
--	----------	--------

1	Emiten sektor manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2020	204
2	Emiten sektor manufaktur yang tidak menerbitkan dan melaporkan laporan tahunan ( <i>annual report</i> ) secara lengkap periode tahun 2018-2020	(191)
<b>Total Sampel Perusahaan</b>		13
<b>Total Sampel Penelitian (13x8)</b>		<b>104</b>

Sumber: data diolah, 2023

#### A. Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Variabel dependen berupa kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA, sedangkan variabel independen yang digunakan GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Adapun ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset sebagai variabel control.

**Tabel 1.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Variabel	Pengukuran	Sumber
Kinerja Keuangan Perusahaan (ROA)	$ROA = \frac{Net\ Operating\ Income}{Total\ Assets}$	(Dewi & Abundanti, 2019)
Kepemilikan Manajerial (KM)	$KM = \frac{Kepemilikan\ Saham\ Manajerial}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar}$	Iswarini & Ardiansari (2018)
Kepemilikan Institusioanl (KI)	$KM = \frac{Kepemilikan\ Saham\ institusional}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar}$	Iswarini & Ardiansari (2018)
Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset	(Handayani, 2019)
Pertumbuhan Aset	$Pertumbuhan\ Aset = \frac{Total\ Aset_t - Total\ Aset_{(t-1)}}{Total\ Aset_{(t-1)}}$	(Cooper et al., 2011)

Sumber: Penelitian terdahulu, dioalah 2023

#### Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linear berganda. Metode regresi linaer berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Tujuan dari analisis ini adalah untuk memperkirakan rata-rata variabel terikat dengan menggunakan variabel bebas yang ditentukan (Ghozali, 2021). Hasil analisis regresi berupa koefisien untuk variabel bebas. Persamaan untuk model dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1 KM + b_2 KI + k_1 size + k_2 growth + e$$

Keterangan:

$\alpha$  : Konstanta

$\beta$	:	: Koefisien
e	:	: Standar Error
Y	:	: Kinerja Keuangan Perusahaan
KM	:	: Kepemilikan Manajerial
KI	:	: Kepemilikan Institusional
Size	:	: Ukuran Perusahaan
Growth	:	: Pertumbuhan Aset

### 3. Hasil

**Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	104	.000	.373	.032	.083
KI	104	.140	1.000	.811	.200
Size	104	18.549	32.011	27.724	3.591
Growth	104	-.048	1.280	.101	.184
ROA	104	-.048	.243	.080	.076

Sumber: data diolah, 2023

*Return On Asset* memiliki nilai minimum sebesar -0,048 yang dimiliki oleh PT Yana Prima Hasta Persada Tbk dan nilai maksimum sebesar 0,243 yang dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk. Nilai rata-rata sebesar 0,080, dengan standar deviasinya sebesar 0,076.

Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,000 yang dimiliki oleh PT Astra Autopart Tbk, PT Chitose Internasional Tbk, PT Fajar Surya Wisesa Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk, PT Semen Indonesia Tbk, dan PT Solusi Bangun Indonesia Tbk. Nilai maksimum sebesar 0,373 yang dimiliki oleh PT Arwana Citra Mulia Tbk. Nilai rata-rata 0,032, dan nilai standar deviasi 0,083.

Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,140 yang dimiliki oleh PT Arwana Citra Mulia Tbk dan nilai maksimum sebesar 1,000 yang dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Nilai rata-rata 0,811, dan nilai standar deviasinya 0,200.

Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 18,549 yang dimiliki oleh PT Pelat Timah Nusantara Tbk dan nilai maksimum sebesar 32,011 yang dimiliki oleh PT Semen Indonesia Tbk. Nilai rata-rata 27,724, dan nilai standar deviasinya 3,591.

Pertumbuhan memiliki nilai minimum sebesar -0,478 yang dimiliki oleh PT Yana Prima Hasta Persada Tbk dan nilai maksimum sebesar 1,280 yang dimiliki oleh PT Chitose Indonesia Tbk. Nilai rata-rata 0,101, dan nilai standar deviasinya 0,184.



## A. UJI ASUMSI KLASIK

### 1. Uji Normalitas

Ghozali (2021) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki data berdistribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak untuk dilakukan pengujian secara statistik. Uji normalitas data pada penelitian ini dilakukan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada tabel *OneSample Kolmogorov-Smirnov Test*  $> 0,05$ . Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas Sebelum Ditransformasi**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>	
Test Statistic	0,131
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.3, diperoleh nilai *Test Statistic Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,131 dengan nilai *Asymp. Sig.* 0,000  $< 0,05$ , dapat ditarik kesimpulan data tersebut tidak terdistribusi secara normal. Karenanya, dilakukan transformasi data. Berikut hasil uji normalitas setelah ditransformasi data.

**Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas Setelah Ditransformasi**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>	
Test Statistic	0,094
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,075

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.4, diperoleh nilai *Test Statistic Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,094 dengan probabilitas 0,075  $> 0,05$ , dapat ditarik kesimpulan data tersebut sudah terdistribusi secara normal.

### 2. Uji Multikolinearitas

Ghozali (2021) menyatakan bahwa uji multikolonieritas adalah suatu pengujian data yang bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Variabel dikatakan tidak memiliki gejala multikolonieritas apabila mempunyai nilai *Tolerance*  $> 0,10$  dan nilai *VIF*  $< 10$ . Hasil uji multikolonieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas Model Regresi**

Variabel	Tolerance	VIF
Constant		
KM	0,526	1,903
KI	0,523	1,912

Size	0,996	1,004
Growth	0,987	1,013

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.5, dapat disimpulkan semua variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10. Artinya tidak terjadi masalah multikolinearitas.

### 3. Uji Autokorelasi

Ghozali (2021) menyatakan bahwa uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Salah satu metode analisis untuk mendeteksi ada dan tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan uji *Durbin-Watson* (DW). Ketentuan uji DW untuk data yang tidak terdapat autokorelasi yaitu apabila nilai  $d$  (Durbin-Watson) lebih besar dari nilai  $du$  (batas atas) dan nilai  $d$  lebih kecil dari nilai  $4 - du$  atau bila  $du < d < 4 - du$ . Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi Model Regresi Sebelum Penyembuhan**

R-Square	0,199
Adjusted R-Square	0,157
Durbin Watson	0,604

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.6, nilai *Durbin-Watson* 0,604. Jumlah variabel bebas ( $K$ ) = 4, dan jumlah sampel ( $N$ ) = 104, maka diperoleh nilai  $Du$  1,7610 dan  $dL$  1,6016. Nilai *Durbin-Watson* <  $Du$  sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi masalah autokorelasi. Cara mengobati masalah autokorelasi menggunakan metode *Theil Nagar* untuk mengestimasi nilai *Rho* menggunakan nilai estimasi residual  $\mu$ .

**Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi Model Regresi Setelah Penyembuhan**

R-Square	0,873
Adjusted R-Square	0,851
Durbin Watson	1,891

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.7, nilai *Durbin-Watson* 1,891. Maka diperoleh nilai  $1,7610 < 1,891 < 2,109$  atau  $Du < DW < 4 - Du$  sehingga dapat disimpulkan bahwa sudah tidak terjadi masalah autokorelasi.

### 4. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2021) mengungkapkan uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode *glejser*. Syarat lolos dari uji heteroskedastisitas adalah tingkat sig > 0,05.

**Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Regresi Sebelum Transformasi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Sig.
(Constant)	-0,557	0,227	-2,450	0,017
KM	-0,005	0,105	2,534	0,015
KI	0,167	0,115	1,446	0,013
Size	0,123	0,037	3,335	0,001
Growth	0,068	0,074	0,921	0,360

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.8, dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan seluruh variabel bebas lebih dari 0,05, kecuali variabel kepemilikan manajerial dan variabel ukuran perusahaan yang memiliki nilai signifikan kurang dari 0,05 artinya masih terdapat gejala heteroskedastisitas. Karenanya, dilakukan transformasi data.

**Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Regresi Setelah Transformasi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Sig.
(Constant)				
KM	-0,160	2,081	-0,077	0,939
KI	2,085	2,117	0,985	0,328
Size	-1,319	1,383	-3,447	0,061
Growth	-0,917	1,580	-0,581	0,563

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.9, dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan seluruh variabel bebas lebih dari 0,05 yang artinya tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

### 5. Uji Goodness of Fit Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa baik model menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen Ghozali (2021).

**Tabel 4. 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

	Nilai
R-Square	0,199
Adjusted R-Square	0,157

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.10, nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.157. Berarti 15,7% variabel terikat dapat dijelaskan oleh variasi variabel bebas, sedangkan 84,3% (100%-15,7%) dipengaruhi oleh variabel di luar model.

**Tabel 4. 11 Hasil Uji Simultan (Uji Statistik F)**

	Nilai
F-Statistik	4,671
(F-Statistik)	0,002

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.11, nilai F-Statistik 4,671 dan nilai prob (F-Statistik) sebesar 0,002. Nilai Prob (F-Statistik) yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05, maka dapat disimpulkan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen ROA. Artinya secara simultan variabel KM, KI, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## 6. Uji Hipotesis

**Tabel 4.12 Hasil Persamaan Regresi Linear Berganda**

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
(Constant)	-0,557	0,227	-2,2450
KM	-0,005	0,105	2,534
KI	0,167	0,115	1,446
Size	0,123	0,037	3,335
Growth	0,068	0,074	0,921

sumber: data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.12, maka persamaan regresi ROA sebagai berikut:

$$\text{ROA (Y)} = -0,557 - 0,005 \text{ KM} + 0,167 \text{ KI} + 0,123 \text{ Size} + 0,068 \text{ Growth} + e$$

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, dapat disimpulkan pengaruh setiap variabel sebagai berikut:

- Nilai konstanta atau intersep menunjukkan jika nilai KM, KI, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset adalah nol atau tetap, maka nilai ROA sebesar -0,557.
- Koefisien regresi KM sebesar -0,005 artinya apabila variabel KM naik sebesar 1 satuan, maka ROA mengalami kenaikan penurunan -0,005 satuan dengan asumsi variabel lain bernilai konstan.
- Koefisien regresi KI sebesar 0,167 artinya apabila variabel KI naik sebesar 1 satuan, maka ROA mengalami kenaikan sebesar 0,167 satuan dengan asumsi variabel lain bernilai konstan.
- Koefisien regresi ukuran perusahaan 0,123 artinya apabila variabel ukuran perusahaan naik 1 satuan, maka ROA mengalami kenaikan sebesar 0,123 satuan dengan asumsi variabel lain bernilai konstan.

- Koefisien regresi pertumbuhan aset sebesar 0,068 artinya apabila variabel pertumbuhan aset naik 1 satuan, maka ROA mengalami kenaikan sebesar 0,068 satuan dengan asumsi variabel lain bernilai konstan.

### 7. Uji Statistik t

Uji signifikansi secara parsial digunakan untuk menguji hipotesis di dalam penelitian, uji yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu uji t regresi berganda. Jika nilai signifikan di atas 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t dengan variabel dependen ROA dapat dilihat pada Tabel 4.13 yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4. 13 Hasil Uji Statistik t**

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Sig.
(Constant)	-0,557	0,227	-2,2450	0,017
KM	-0,005	0,105	2,534	0,015
KI	0,167	0,115	1,446	0,013
Size	0,123	0,037	3,335	0,001
Growth	0,068	0,074	0,921	0,030

Sumber: data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.13, diperoleh hasil uji t sebagai berikut:

- a) KM memiliki nilai koefisien regresi -0,005 dan nilai signifikan  $0,015 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hipotesis  $H_{a1}$  yang berbunyi kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan ditolak.
- b) KI memiliki nilai koefisien regresi 0,167 dan nilai signifikan  $0,013 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.  
Dengan demikian, hipotesis  $H_{a2}$  yang berbunyi kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima.
- c) Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi 0,123 dan nilai signifikan  $0,001 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hipotesis  $H_{a3}$  yang berbunyi ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima.
- d) Pertumbuhan aset memiliki nilai koefisien regresi 0,068 dan nilai signifikan  $0,030 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hipotesis  $H_{a4}$  yang berbunyi pertumbuhan aset sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima.

### 4. Pembahasan

#### Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan manajerial dengan nilai signifikan sebesar 0,015 lebih kecil dari 0,05. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi yang dijelaskan oleh Jensen & Meckling (1976) bahwa perusahaan yang mengimplementasikan GCG dengan baik akan memiliki kinerja operasional dan keuangan yang efisien. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Larasati et al. (2017), Veronika et al. (2017), Sejati et al. (2018), Setiawan & Setiadi (2020), Tamba & Adiwibowo (2021), Asna (2017), dan penelitian Fidiawati & Sulistyowati (2022), dimana terdapat hubungan positif pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Sebaliknya hasil penelitian ini didukung oleh Arifani (2017), Giovani & Mulyana (2017), Baharuddin (2022), dan Tertius & Christiawan (2022) yang menunjukkan tidak adanya hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian yang diperoleh bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan yang mengindikasikan bahwa tingginya nilai kepemilikan manajerial belum tentu menggambarkan kinerja keuangan perusahaan juga semakin baik. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Amalia (2019) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Di Indonesia kepemilikan oleh manajer masih sangat jarang dan nilainya sangat kecil. Rata – rata dari 13 perusahaan kepemilikan perusahaan hanya sebesar 3,2% saja. Tentunya, pada saat RUPS mereka tidak mempunyai hak suara yang besar (Yuniarti & Syaichu, 2018). Proporsi kepemilikan saham oleh manajemen cukup rendah yang menjadikan pihaknya kurang mendapatkan manfaat langsung oleh keputusan yang telah ditentukan. Dampaknya, terjadi ketidaksatuan tujuan ditengah-tengah manajemen dan investor lainnya yang berakibat peningkatan ROA tidak terjadi (Liza & Daljono, 2022). Oleh karena itu, kepemilikan manajer tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional dengan nilai signifikan sebesar 0,013 lebih kecil dari 0,05, dengan demikian hipotesis kedua diterima. Hasil perhitungan sejalan dengan teori agensi yang dijelaskan oleh Jensen & Meckling (1976), bahwa perusahaan yang mengimplementasikan GCG dengan baik akan memiliki kinerja operasional dan keuangan yang efisien. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifani (2017), Veronika et al. (2017), Agustina & Soelistya (2018), Situmorang & Simanjuntak (2019), Setiawan & Setiadi (2020), Tamba & Adiwibowo (2021), Baharuddin (2022), Asna (2017), dan Fidiawati & Sulistyowati (2022), dimana terdapat hubungan positif signifikan pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Larasati et al. (2017), Giovani & Mulyana (2017), dan Sejati et al. (2018), dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Semakin besarnya proporsi saham institusi, maka semakin memperbesar pengoptimalan usaha monitoring *stakeholders* agar menghalangi perilaku oportunistik manajer. Pernyataan tersebut diakibatkan oleh keberadaan saham institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang dipergunakan saat mendukung atau memperburuk kinerja agent (Liza & Daljono, 2022). Semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh institusi menyebabkan pengawasan yang dilakukan lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer (Sari et al., 2019). Dengan meningkatkan kepemilikan institusional berarti kinerja manajemen diawasi secara optimal oleh pemegang saham (Lestari & Yulianawati, 2012). Dengan terlaksananya fungsi pengawasan oleh pihak institusional melalui kepemilikan sahamnya, maka kinerja manajemen akan semakin terawasi dan dapat meminimalisasi tindak kecurangan yang dapat dilakukan oleh manajemen sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat meningkat (Sejati et al., 2018).

Sementara itu, saham institusional juga membantu pengambilan keputusan perusahaan yang berpengaruh terhadap perputaran aset sehingga akan berdampak positif pada ROA (Candradewi & Sedana, 2016). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan institusional mampu mendorong peningkatan pengawasan yang lebih.

Rumapea (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dengan jumlah aset yang semakin besar maka semakin besar modal Proporsi pada kepemilikan institusional yang besar dapat meningkatkan usaha pengawasan oleh pihak institusi sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer dan dapat membantu pengambilan keputusan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA (Setiawan & Setiadi, 2020).

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel firm size dengan nilai signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05, dengan demikian hipotesis ketiga diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan akan semakin mudah dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal dan akan menimbulkan peluang pertumbuhan yang lebih diminati sehingga kinerja perusahaan meningkat. Ukuran perusahaan yang semakin besar membuat investor akan lebih merespon secara positif terhadap perusahaan untuk memberikan pendanaan yang nantinya pendanaan perusahaan tersebut dapat dikelola dengan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi sehingga kinerja perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maggina & Tsaklanganos (2021) dan yang ditanam dan semakin besar juga perputaran dana dalam perusahaan yang dikelola sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, namun semakin kompleks pula pengelolaannya. Namun, perusahaan yang besar akan mendapat perhatian lebih dari masyarakat sehingga harus bersikap hati-hati dalam melakukan pelaporan keuangannya. Sementara penelitian Fauzi & Puspitasari

(2021) mengatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif terhadap ROA yang berarti ukuran perusahaan yang semakin besar akan berdampak pada penurunan nilai ROA. Perusahaan yang besar belum tentu menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik, karena semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, semakin kompleks pula masalah agensi yang dihadapi.

### **Pengaruh Pertumbuhan Aset sebagai Variabel Kontrol terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan aset dengan nilai signifikan sebesar 0,030 kurang dari 0,05, dengan demikian hipotesis keempat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan. Alasannya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan biaya eksternal (utang) dibandingkan dengan perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fauzi & Puspitasari (2021) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pengaruh pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan telah dibuktikan sebelumnya oleh Sari (2017) dan Rahmawati (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang tinggi nantinya akan mendapatkan kepercayaan dari investor, sehingga investor tidak ragu untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Dana dari investor tersebut akan digunakan perusahaan tersebut untuk menambah modal yang akan menambah keuntungan bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhamad & Ardini (2021) dan Tertius & Christiawan (2022) yang menemukan pengaruh negatif pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, diantaranya dalam penelitian ini nilai *Adjusted R-Squared* relatif kecil yaitu sebesar 15,7%. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Fahmi & Rahayu (2017) yang hanya sebesar 6,3%. Tidak semua perusahaan manufaktur di Indonesia yang dipilih sebagai objek dalam penelitian ini memiliki data lengkap terkait variabel yang diuji. Karenanya, sampel penelitian masih tergolong sedikit, yakni hanya 13 perusahaan dari total 204 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## **5. Kesimpulan**

### **A. Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 104 data dari tahun 2013 hingga 2020.



1. Pengaruh GCG dalam hal kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Pengaruh GCG dalam hal kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif signifikan.
4. Pertumbuhan aset sebagai variabel kontrol pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif signifikan.

#### **B. Saran**

Adapun saran yang dapat diberikan peneliti bagi peneliti selanjutnya adalah memperluas objek penelitian selain pada sektor manufaktur seperti sektor perbankan atau sektor pertambangan agar hasilnya lebih baik serta menambahkan variabel lain, seperti dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan asing. Bagi Perusahaan diharapkan mampu untuk meningkatkan jumlah kepemilikan institusional, karena dengan menambah jumlah kepemilikan institusional maka institusi akan merasa memiliki perusahaan dan meningkatkan kontrol terhadap perusahaan sehingga akan meningkatkan kinerja keuangan. Adapun bagi investor dan calon investor untuk dapat pertimbangan keputusan investasi atau memberikan dananya.

#### **Referensi**

- Adnyani, N. P. S., Endiana, I. D. M., & Arizona, P. E. (2019). *Pengaruh penerapan Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan*. 2(2), 9–25.
- Agasva, B. A., & Budiantoro, H. (2020). *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja keputusan investasi . Namun beberapa perusahaan melakukan manipulasi terhadap data sebenarnya . Moral Hazard , yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak dapat m*. 5(1), 33–53.
- Agustina, H., & Soelistya, D. (2018). Analisis Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Business and Finance Journal*, 3(2), 85–94. <https://doi.org/10.33086/bfj.v3i2.634>
- Amalia, M. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman). *Skripsi Universitas Muhammadiyah Palembang*,
- Aprianingsih. (2016). Title. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*, 152(3), 28. [file:///Users/andreataquez/Downloads/guia-plan-de-mejora-institucional.pdf%0Ahttp://salud.tabasco.gob.mx/content/revista%0Ahttp://www.revistaalad.com/pdfs/Guias\\_ALAD\\_11\\_Nov\\_2013.pdf%0Ahttp://dx.doi.org/10.15446/revfacmed.v66n3.60060.%0Ahttp://www.cenetec](file:///Users/andreataquez/Downloads/guia-plan-de-mejora-institucional.pdf%0Ahttp://salud.tabasco.gob.mx/content/revista%0Ahttp://www.revistaalad.com/pdfs/Guias_ALAD_11_Nov_2013.pdf%0Ahttp://dx.doi.org/10.15446/revfacmed.v66n3.60060.%0Ahttp://www.cenetec).
- Arifani, R. (n.d.). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia). *アジア*

經濟.

- Asna, H. A. (2017). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Artikel Ilmiah*, 1–16. [http://eprints.perbanas.ac.id/2733/1/ARTIKEL\\_ILMIAH.pdf](http://eprints.perbanas.ac.id/2733/1/ARTIKEL_ILMIAH.pdf)
- Ayu, I. G., & Omika, A. (2019). *Pengaruh Carbon Credit , Firm Size , Dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan*. 4(1), 62–72.
- Baharuddin, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Material Safety Data Sheet*, 33(1), 1–12. [http://www2.warwick.ac.uk/fac/sci/whri/research/mushroomresearch/mushroomquality/fungienviroment%0Ahttps://us.vwr.com/assetsvc/asset/en\\_US/id/16490607/contents%0Ahttp://www.hse.gov.uk/pubns/indg373hp.pdf](http://www2.warwick.ac.uk/fac/sci/whri/research/mushroomresearch/mushroomquality/fungienviroment%0Ahttps://us.vwr.com/assetsvc/asset/en_US/id/16490607/contents%0Ahttp://www.hse.gov.uk/pubns/indg373hp.pdf)
- Bauer, R., Guenster, N., & Otten, R. (2004). Empirical evidence on corporate governance in Europe : The effect on stock ret ... *Journal of Asset Management*, 5(2004), 91–104.
- Candradewi, I., & Sedana, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return on Asset. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), 3163–3190.
- Cooper, M. J., Gulen, H., & Schill, M. J. (2011). Asset Growth and the Cross-Section of Stock Returns. *SSRN Electronic Journal*, 1995. <https://doi.org/10.2139/ssrn.760967>
- Cui, H., & Mak, Y. T. (2002). The relationship between managerial ownership and firm performance in high R&D firms. *Journal of Corporate Finance*, 8(4), 313–336. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(01\)00047-5](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(01)00047-5)
- Damanik, E. S., & Ningsih, Y. I. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2017 (Studi pada Perusahaan yang Memperoleh CGPI Tahun 2014 – 2017). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 3(1), 10. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v3i1.51>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Dwi, Y., Setiawan, A., & Fitria, A. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham , atau memaksimalkan kekayaan pemegang pemegang saham , meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan me*. 4(3).
- Fahmi, M., & Rahayu, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bina Akuntansi*, 26(1), 1–14.
- Fauzi, A. F., & Puspitasari, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang

- Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(02). <https://doi.org/10.29040/jie.v5i2.2869>
- Fidiawati, & Sulistyowati, E. (2022). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Pendidikan Dan Konseling*, 4(3), 1939–1948.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giovani, D. E., & Mulyana, R. A. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Company Performance Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dan*. 19(1), 95–108.
- Handayani, A. A. (2019). Analisis Pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI) Pada Kinerja Operasional. *Universitas Islam Indonesia*.
- Indra Widjaja, S. A. D. (2019). Pengaruh Working Capital Turnover, Total Asset Turnover, Asset Growth Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2013-2016. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 2(2), 57–66. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i2.4829>
- Iswarini, T., & Ardiansari, A. (2018). The Effect of Ownership Structure, Profitability, Firm Size and Tangibility on Capital Structure. *Management Analysis Journal*, 7(4), 494–505. <https://doi.org/10.15294/maj.v7i4.23478>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure Michael. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kusmayadi, D., Tasikmalaya, U. S., Badruzaman, J., & Tasikmalaya, U. S. (2019). *Good corporate governance. September 2015*.
- Larasati, S., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dancorporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Seminar Nasional IENACO*, 579–586. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Lestari, D., & Yulianawati, I. (2012). *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang*. 127–135.
- Liza, R. T., & Daljono. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(2), 2343. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i2.6270>
- Maggina, A., & Tsaklanganos, A. (2012). Asset growth and firm performance: Evidence from Greece. *The International Journal of Business and Finance Research*, 6(2), 113–124. [http://sfx.scholarsportal.info.subzero.lib.uoguelph.ca/guelph?url\\_ver=Z39.88-2004&rft\\_val\\_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:journal&genre=article&sid=ProQ:ProQ%3Aabiglobal&atitle=ASSET+GROWTH+AND+FIRM+PERFORMANCE+EVIDENCE+FROM+GREECE&title=The+International+Jour](http://sfx.scholarsportal.info.subzero.lib.uoguelph.ca/guelph?url_ver=Z39.88-2004&rft_val_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:journal&genre=article&sid=ProQ:ProQ%3Aabiglobal&atitle=ASSET+GROWTH+AND+FIRM+PERFORMANCE+EVIDENCE+FROM+GREECE&title=The+International+Jour)

- Mazlina Mustapha, & Ayoib Che Ahmad. (2011). Agency Theory and Managerial Ownership: Evidence from Malaysia. *Managerial Auditing Journal*, 26(5), 419–436.
- Muhamad, I., & Ardini, L. (2021). Pengaruh GCG, Kebijakan Dividen, FCF, Leverage, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 1–22. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4059><http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/4059/4071>
- Nugroho, A. E. (n.d.). *Pengaruh Gcg Dan Csr Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Barang Dan Konsumsi Di BEI Nur Laily Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Rahmawati, H. D. (2020). Konsentrasi Pasar Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah. *Al-Urban: Jurnal Ekonomi Syariah Dan Filantropfi Islam*, 4(2), 141–152. <https://doi.org/10.22236/alurban>
- Rahmawati, N., & Asyikin, J. (2016). April 2016, volume 17 nomor 1. *Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013*, 17(April), 43–52.
- Rumapea, M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 709–723.
- Sari, E. H. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2015. *Journal of Physics A: Mathematical and Theoretical*, 44(8), 1–13.
- Sari, P. M. Y. I., Riasning, N. P., & Rini, G A. I. S. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Riset Akuntansi*, 9(2), 48–55.
- Sejati, E. P., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Industri Real Estate Dan Property Di Bei Periode 2014-2016. *Seminar Nasional Dan Call for Paper*, 500–512.
- Setiawan, O., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Barang Konsumsi di BEI. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 18(1), 13–21. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v18i1.6606>
- Situmorang, C. V., & Simanjuntak, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 5(2), 160. <https://doi.org/10.31289/jab.v5i2.2694>
- Tamba, J. P., & Adiwibowo, A. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 131–138.
- Tertius, M. A., & Christiawan, Y. J. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(2), 307–320. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i2.229>
- Veronika, A. P., Sari, I. A., & Raharjo, T. B. (2017). Pengaruh Good Corporate

- Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Adnyani, N. P. S., Endiana, I. D. M., & Arizona, P. E. (2019). *Pengaruh penerapan Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan*. 2(2), 9–25.
- Agasva, B. A., & Budiantoro, H. (2020). *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja keputusan investasi . Namun beberapa perusahaan melakukan manipulasi terhadap data sebenarnya . Moral Hazard , yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak dapat m*. 5(1), 33–53.
- Agustina, H., & Soelistya, D. (2018). Analisis Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Business and Finance Journal*, 3(2), 85–94. <https://doi.org/10.33086/bfj.v3i2.634>
- Amalia, M. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman). *Skripsi Universitas Muhammadiyah Palembang*,
- Aprianingsih. (2016). Title. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*, 152(3), 28. <file:///Users/andreataquez/Downloads/guia-plan-de-mejora-institucional.pdf><http://salud.tabasco.gob.mx/content/revista>[http://www.revistaalad.com/pdfs/Guias\\_ALAD\\_11\\_Nov\\_2013.pdf](http://www.revistaalad.com/pdfs/Guias_ALAD_11_Nov_2013.pdf)<http://dx.doi.org/10.15446/revfacmed.v66n3.60060><http://www.cenetec>.
- Arifani, R. (n.d.). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia). *アジア経済*.
- Asna, H. A. (2017). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Artikel Ilmiah*, 1–16. [http://eprints.perbanas.ac.id/2733/1/ARTIKEL\\_ILMIAH.pdf](http://eprints.perbanas.ac.id/2733/1/ARTIKEL_ILMIAH.pdf)
- Ayu, I. G., & Omika, A. (2019). *Pengaruh Carbon Credit , Firm Size , Dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan*. 4(1), 62–72.
- Baharuddin, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Material Safety Data Sheet*, 33(1), 1–12. <http://www2.warwick.ac.uk/fac/sci/whri/research/mushroomresearch/mushroomquality/fungienviroment>[https://us.vwr.com/assetsvc/asset/en\\_US/id/16490607/contents](https://us.vwr.com/assetsvc/asset/en_US/id/16490607/contents)<http://www.hse.gov.uk/pubns/indg373hp.pdf>
- Bauer, R., Guenster, N., & Otten, R. (2004). Empirical evidence on corporate governance in Europe : The effect on stock ret ... *Journal of Asset Management*, 5(2004), 91–104.
- Candradewi, I., & Sedana, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return on Asset. *E-Jurnal*

- Manajemen Unud*, 5(5), 3163–3190.
- Cooper, M. J., Gulen, H., & Schill, M. J. (2011). Asset Growth and the Cross-Section of Stock Returns. *SSRN Electronic Journal*, 1995. <https://doi.org/10.2139/ssrn.760967>
- Cui, H., & Mak, Y. T. (2002). The relationship between managerial ownership and firm performance in high R&D firms. *Journal of Corporate Finance*, 8(4), 313–336. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(01\)00047-5](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(01)00047-5)
- Damanik, E. S., & Ningsih, Y. I. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2017 (Studi pada Perusahaan yang Memperoleh CGPI Tahun 2014 – 2017). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 3(1), 10. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v3i1.51>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Dwi, Y., Setiawan, A., & Fitria, A. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham , atau memaksimalkan kekayaan pemegang pemegang saham , meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan me.* 4(3).
- Fahmi, M., & Rahayu, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bina Akuntansi*, 26(1), 1–14.
- Fauzi, A. F., & Puspitasari, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(02). <https://doi.org/10.29040/jie.v5i2.2869>
- Fidiawati, & Sulistyowati, E. (2022). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Pendidikan Dan Konseling*, 4(3), 1939–1948.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giovani, D. E., & Mulyana, R. A. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Company Performance Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dan.* 19(1), 95–108.
- Handayani, A. A. (2019). Analisis Pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI) Pada Kinerja Operasional. *Universitas Islam Indonesia*.
- Indra Widjaja, S. A. D. (2019). Pengaruh Working Capital Turnover, Total Asset Turnover, Asset Growth Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2013-2016. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 2(2), 57–66. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i2.4829>
- Iswarini, T., & Ardiansari, A. (2018). The Effect of Ownership Structure, Profitability,

- Firm Size and Tangibility on Capital Structure. *Management Analysis Journal*, 7(4), 494–505. <https://doi.org/10.15294/maj.v7i4.23478>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure Michael. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kusmayadi, D., Tasikmalaya, U. S., Badruzaman, J., & Tasikmalaya, U. S. (2019). *Good corporate governance. September 2015*.
- Larasati, S., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dancorporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Seminar Nasional IENACO*, 579–586. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Lestari, D., & Yulianawati, I. (2012). *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang*. 127–135.
- Liza, R. T., & Daljono. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(2), 2343. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i2.6270>
- Maggina, A., & Tsaklanganos, A. (2012). Asset growth and firm performance: Evidence from Greece. *The International Journal of Business and Finance Research*, 6(2), 113–124. [http://sfx.scholarsportal.info.subzero.lib.uoguelph.ca/guelph?url\\_ver=Z39.88-2004&rft\\_val\\_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:journal&genre=article&sid=ProQ:ProQ%3Aabiglobal&atitle=ASSET+GROWTH+AND+FIRM+PERFORMANCE+EVIDENCE+FROM+GREECE&title=The+International+Jour](http://sfx.scholarsportal.info.subzero.lib.uoguelph.ca/guelph?url_ver=Z39.88-2004&rft_val_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:journal&genre=article&sid=ProQ:ProQ%3Aabiglobal&atitle=ASSET+GROWTH+AND+FIRM+PERFORMANCE+EVIDENCE+FROM+GREECE&title=The+International+Jour)
- Mazlina Mustapha, & Ayoib Che Ahmad. (2011). Agency Theory and Managerial Ownership: Evidence from Malaysia. *Managerial Auditing Journal*, 26(5), 419–436.
- Muhamad, I., & Ardini, L. (2021). Pengaruh GCG, Kebijakan Dividen, FCF, Leverage, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 1–22. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4059%0Ahttp://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/4059/4071>
- Nugroho, A. E. (n.d.). *Pengaruh Gcg Dan Csr Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Barang Dan Konsumsi Di BEI Nur Laily Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Rahmawati, H. D. (2020). Konsentrasi Pasar Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah. *Al-Urban: Jurnal Ekonomi Syariah Dan Filantropfi Islam*, 4(2), 141–152. <https://doi.org/10.22236/alurban>
- Rahmawati, N., & Asyikin, J. (2016). April 2016, volume 17 nomor 1. *Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013*, 17(April), 43–52.
- Rumapea, M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-

2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 709–723.
- Sari, E. H. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2015. *Journal of Physics A: Mathematical and Theoretical*, 44(8), 1–13.
- Sari, P. M. Y. I., Riasning, N. P., & Rini, G. A. I. S. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Riset Akuntansi*, 9(2), 48–55.
- Sejati, E. P., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Industri Real Estate Dan Property Di Bei Periode 2014-2016. *Seminar Nasional Dan Call for Paper*, 500–512.
- Setiawan, O., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Barang Konsumsi di BEI. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 18(1), 13–21. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v18i1.6606>
- Situmorang, C. V., & Simanjuntak, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 5(2), 160. <https://doi.org/10.31289/jab.v5i2.2694>
- Tamba, J. P., & Adiwibowo, A. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 131–138.
- Tertius, M. A., & Christiawan, Y. J. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(2), 307–320. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i2.229>
- Veronika, A. P., Sari, I. A., & Raharjo, T. B. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Permana*, VIII(2), 1–18. <http://ejournal.stkip-pgri-sumbar.ac.id/index.php/economica/article/view/380/656>
- Wati, M., Nurlaela, S., & Wahyuningsih, E. M. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Csr, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Economica*, 4(2), 217–233. <https://doi.org/10.22202/economica.v4i2.380>
- Yuniarti, M., & Syaichu, M. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Yang Terdaftar Di BEI. *Diponegoro Journal of Management*, 7(4), 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Zabri, S. M., Ahmad, K., & Wah, K. K. (2016). Corporate Governance Practices and Firm Performance: Evidence from Top 100 Public Listed Companies in Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35(October 2015), 287–296. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)00036-8](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)00036-8)