

Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi kasus Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022)

Rofiu Nur Kholifah¹, LMS Kristiyanti², Suhesti Ningsih³

¹²³Fakultas Ekonomi Bisnis, Institut Teknologi Bisnis AAS Indonesia, Sukoharjo, Indonesia

Alamat Email:

rofiunur@gmail.com¹, Lms.kristiyanti@yahoo.co.id², hesti.hegi@gmail.com³

Sitasi Artikel:

Kholifah, R. N., Kristiyanti, LMS., & Ningsih, S., (2025). Pengaruh *Good Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan (Studi kasus Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022). *Jurnal Ilmiah Keuangan dan Akuntansi Bisnis*, 4(2), 736-746.

Abstract: *This study aims to examine the effect of good corporate governance (GCG), firm size, and leverage on financial performance in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2022 period. A quantitative approach was applied with purposive sampling, resulting in 29 companies and 87 firm-year observations. Secondary data were collected from annual reports published on the IDX website. Data were analyzed using multiple linear regression with SPSS 25. The findings reveal that GCG, measured by the board of directors, board of commissioners, and audit committee, does not significantly affect financial performance. In contrast, firm size, proxied by the natural logarithm of total assets, and leverage, proxied by the debt-to-equity ratio (DER), have a positive and significant impact on financial performance measured by return on assets (ROA). These results suggest that larger firm size and effective leverage management contribute to better financial performance, while GCG practices during the study period have not shown substantial influence.*

Keywords: *good corporate governance, firm size, leverage, financial performance, ROA, DER.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh good corporate governance (GCG), ukuran perusahaan, dan leverage terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2022. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling dan memperoleh 29 perusahaan sebagai sampel dengan total 87 observasi. Data sekunder diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di BEI. Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda menggunakan SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG yang diukur melalui dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sebaliknya, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset, serta leverage yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan return on assets (ROA). Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan skala perusahaan dan struktur pendanaan berperan penting dalam memperbaiki kinerja keuangan, sedangkan penerapan GCG pada periode penelitian belum mampu memberikan kontribusi nyata.

Kata Kunci: *good corporate governance, ukuran perusahaan, leverage, kinerja keuangan, ROA, DER*

1. Pendahuluan

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu subsektor manufaktur yang memiliki kontribusi penting dalam perekonomian nasional. Sektor ini tidak hanya berperan sebagai penyedia kebutuhan pokok masyarakat, tetapi juga sebagai penggerak pertumbuhan ekonomi melalui penciptaan lapangan kerja, kontribusi terhadap produk domestik bruto (PDB), serta penerimaan devisa negara melalui ekspor. Data Badan Pusat Statistik (BPS, 2023) menunjukkan bahwa subsektor makanan dan minuman terus mengalami pertumbuhan meskipun fluktuatif, khususnya pada periode pandemi COVID-19. Pada tahun 2020, pertumbuhan industri makanan dan minuman tercatat sebesar 3,94% pada triwulan I, kemudian melambat pada triwulan II menjadi 0,22%, namun kembali meningkat pada triwulan III hingga 3,49%. Di tahun 2021, industri ini sempat melambat dengan pertumbuhan hanya 1% pada triwulan IV, sebelum akhirnya melonjak signifikan pada triwulan IV 2022 hingga mencapai 9%. Angka-angka tersebut mencerminkan ketahanan industri ini dalam menghadapi tantangan krisis, sekaligus menunjukkan dinamika yang menuntut perusahaan untuk terus beradaptasi dan meningkatkan efisiensi pengelolaan (Oktaviani, 2021).

Dalam menghadapi dinamika tersebut, kinerja keuangan menjadi indikator utama yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, memenuhi kewajiban finansial, serta menciptakan nilai bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Menurut Hutabarat (2020), kinerja keuangan adalah prestasi yang berhasil dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang menggambarkan tingkat kesehatan perusahaan. Laporan keuangan menjadi sarana penting untuk mengevaluasi kinerja ini, karena memberikan informasi yang relevan bagi investor, kreditur, pemerintah, dan masyarakat. Bagi investor, kinerja keuangan menentukan prospek pengembalian investasi. Bagi kreditur, kinerja keuangan mencerminkan

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran. Sedangkan bagi manajemen, laporan keuangan berfungsi sebagai alat evaluasi dalam menyusun strategi bisnis yang lebih baik (Fahmi, 2020).

Beberapa faktor dianggap berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, antara lain penerapan *good corporate governance* (GCG), ukuran perusahaan (*firm size*), dan tingkat leverage. Pertama, penerapan GCG menjadi salah satu isu penting dalam literatur akuntansi dan manajemen karena berhubungan dengan perlindungan hak-hak pemegang saham, transparansi informasi, serta akuntabilitas manajemen. Menurut Shleifer & Vishny (1997), corporate governance adalah mekanisme yang digunakan oleh pemegang saham dan investor untuk memastikan bahwa manajer bertindak sesuai dengan kepentingan mereka. Dalam konteks Indonesia, penerapan GCG semakin ditekankan pasca krisis ekonomi 1998, dengan harapan dapat meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat struktur pengelolaan, dan meminimalisasi konflik keagenan antara manajer (agen) dan pemegang saham (principal) (Jensen & Meckling, 1976). Namun demikian, efektivitas GCG dalam meningkatkan kinerja keuangan masih menjadi perdebatan. Beberapa penelitian menemukan adanya pengaruh positif (Setyawan, 2019; Setiawan & Setiadi, 2020), sementara penelitian lain menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan (Mita, 2023; Ananda & Titiek, 2023).

Kedua, ukuran perusahaan juga sering dikaitkan dengan kinerja keuangan. Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya, pendanaan, dan pasar. Menurut Putri & Mardenia (2019), ukuran perusahaan dapat diukur melalui total aset, total penjualan, atau kapitalisasi pasar. Perusahaan besar dinilai lebih stabil dalam menghadapi risiko, sehingga lebih mampu meningkatkan kinerja keuangan. Namun, penelitian mengenai hubungan ini juga



menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Azzahra & Wibowo, 2019; Sriwiyanti & Martina, 2021), sedangkan penelitian lain menyatakan tidak berpengaruh (Lestari, 2020; Sari & Khafid, 2020).

Ketiga, leverage atau tingkat penggunaan utang dalam struktur modal juga memengaruhi kinerja keuangan. Leverage yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penggunaan dana eksternal untuk ekspansi usaha. Namun, leverage yang terlalu tinggi justru meningkatkan risiko kebangkrutan karena beban bunga yang berat (Kasmir, 2019). Penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang bervariasi. Beberapa penelitian menyatakan leverage berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Rahmatin & Kristanti, 2020; Ningsih & Wuryani, 2022), sementara penelitian lain menunjukkan tidak ada pengaruh (Wiarningsih & Panjaitan, 2019). Hal ini menunjukkan bahwa hubungan leverage dengan kinerja keuangan bersifat kontekstual dan dapat berbeda antarindustri maupun periode waktu tertentu.

Inkonsistensi hasil penelitian terdahulu menimbulkan *research gap* yang perlu diteliti lebih lanjut. Pertama, adanya perbedaan temuan mengenai pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan menimbulkan pertanyaan apakah penerapan GCG di Indonesia hanya bersifat formalitas atau sudah memberikan nilai tambah nyata bagi perusahaan. Kedua, perbedaan hasil penelitian mengenai ukuran perusahaan menimbulkan pertanyaan apakah skala perusahaan di sektor makanan dan minuman benar-benar menjadi faktor penentu dalam meningkatkan kinerja keuangan. Ketiga, inkonsistensi penelitian mengenai leverage memunculkan dugaan bahwa struktur pendanaan yang tepat sangat dipengaruhi oleh karakteristik sektor dan kondisi ekonomi makro.

Selain itu, penelitian terdahulu sebagian besar

dilakukan dengan sampel lintas sektor, seperti perbankan, properti, atau sektor aneka industri, sehingga hasilnya belum tentu mencerminkan kondisi spesifik sektor makanan dan minuman. Padahal, sektor ini memiliki karakteristik unik, seperti ketahanan terhadap krisis, pola konsumsi masyarakat yang relatif stabil, dan tingkat persaingan yang tinggi. Oleh karena itu, penelitian yang secara khusus mengkaji subsektor makanan dan minuman menjadi relevan, terutama dalam periode 2020–2022 yang mencakup masa pandemi dan pemulihan ekonomi.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance*, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2022. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dengan memperkaya literatur mengenai determinan kinerja keuangan di sektor manufaktur, serta kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan.

2. Tinjauan Teoritis

Kajian teori merupakan dasar penting untuk menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian. Penelitian ini menggunakan perspektif teori keagenan (*agency theory*) sebagai landasan utama, kemudian mengkaji pengaruh *good corporate governance* (GCG), ukuran perusahaan, dan leverage terhadap kinerja keuangan.

2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menjelaskan hubungan kontraktual antara pemegang saham (*principal*) dengan manajer (*agent*). Pemegang saham memberikan mandat kepada manajer untuk mengelola perusahaan dengan harapan memperoleh keuntungan maksimal. Namun, sering kali terdapat perbedaan kepentingan



antara keduanya. Pemegang saham berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang, sedangkan manajer cenderung memaksimalkan kepentingan pribadi seperti kompensasi, bonus, atau keamanan jabatan. Perbedaan kepentingan ini memunculkan konflik keagenan (*agency conflict*), yang dapat menimbulkan biaya tambahan berupa *agency cost*.

Dalam konteks ini, *corporate governance* hadir sebagai mekanisme pengendalian untuk meminimalkan konflik keagenan. Struktur tata kelola yang baik diharapkan dapat memastikan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan stakeholder lainnya (Shleifer & Vishny, 1997). Oleh karena itu, teori keagenan menjadi dasar dalam menjelaskan pentingnya penerapan GCG, penggunaan struktur modal yang tepat, serta pemanfaatan skala perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan.

2.2 *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan

Good corporate governance (GCG) merupakan seperangkat mekanisme, prinsip, dan praktik yang dirancang untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai tujuan jangka panjang serta melindungi kepentingan seluruh pemangku kepentingan (Claessens & Yurtoglu, 2013). Dalam konteks Indonesia, Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) merumuskan lima prinsip dasar GCG, yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan keadilan (TARIF). Penerapan prinsip-prinsip ini diharapkan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, mengurangi risiko penyalahgunaan kekuasaan, serta meningkatkan kepercayaan investor.

Hubungan antara GCG dan kinerja keuangan dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme. Pertama, dewan komisaris berperan sebagai organ pengawas yang memastikan manajemen bekerja sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Komisaris independen diharapkan mampu memberikan pengawasan objektif terhadap keputusan manajemen. Kedua, dewan direksi

bertanggung jawab dalam pengelolaan perusahaan sehari-hari, sehingga efektivitas kinerja direksi dapat langsung memengaruhi kinerja keuangan. Ketiga, komite audit bertugas memantau kualitas laporan keuangan dan efektivitas sistem pengendalian internal. Dengan demikian, keberadaan komite audit yang independen dapat meningkatkan transparansi dan kredibilitas informasi keuangan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang bervariasi. Beberapa studi mengungkapkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Setyawan, 2019; Setiawan & Setiadi, 2020; Gill & Obradovich, 2012), dengan argumen bahwa tata kelola yang baik meningkatkan efisiensi dan mengurangi biaya keagenan. Namun, penelitian lain justru menemukan tidak ada pengaruh signifikan (Mita, 2023; Ananda & Titiek, 2023), yang mengindikasikan bahwa penerapan GCG di beberapa perusahaan di Indonesia masih bersifat formalitas atau sekadar memenuhi regulasi tanpa implementasi nyata. Dengan demikian, pengujian ulang pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan pada subsektor makanan dan minuman menjadi relevan, mengingat sektor ini memiliki karakteristik bisnis yang unik dan relatif tahan krisis.

H1. *Good corporate governance berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.*

2.3 Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dari total aset, total penjualan, atau kapitalisasi pasar (Putri & Mardenia, 2019). Perusahaan besar umumnya memiliki akses lebih mudah terhadap sumber pendanaan eksternal, kemampuan diversifikasi usaha, serta daya tawar yang lebih tinggi terhadap pemasok maupun pelanggan. Hal ini membuat perusahaan besar relatif lebih stabil dan mampu mencapai kinerja keuangan yang lebih baik.

Dari perspektif teori keagenan, ukuran perusahaan memengaruhi kompleksitas hubungan keagenan. Pada perusahaan besar,



struktur organisasi yang kompleks berpotensi meningkatkan biaya keagenan karena sulitnya pengawasan terhadap manajer. Namun, di sisi lain, perusahaan besar biasanya memiliki sistem tata kelola dan pengendalian internal yang lebih baik, sehingga dapat mengurangi potensi konflik. Dengan demikian, pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan tidak selalu linier, melainkan kontekstual tergantung pada efektivitas manajemen dan kondisi industri.

Hasil penelitian sebelumnya juga tidak konsisten. Beberapa penelitian menemukan hubungan positif antara ukuran perusahaan dan kinerja keuangan (Azzahra & Wibowo, 2019; Sriwiyanti & Martina, 2021), dengan alasan bahwa skala besar memudahkan perusahaan dalam memperoleh pembiayaan dan mengelola risiko. Namun, penelitian lain menemukan tidak ada pengaruh signifikan (Lestari, 2020; Sari & Khafid, 2020), yang menunjukkan bahwa ukuran besar tidak menjamin efisiensi operasional atau profitabilitas yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perlu diteliti lebih lanjut apakah ukuran perusahaan di subsektor makanan dan minuman berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.4 Leverage dan Kinerja Keuangan

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Leverage dapat diukur dengan berbagai indikator, salah satunya debt to equity ratio (DER) yang membandingkan jumlah total utang dengan ekuitas perusahaan (Kasmir, 2019). Menurut teori keagenan, penggunaan utang dapat menjadi mekanisme pengendalian manajemen karena perusahaan wajib melakukan pembayaran bunga secara periodik, sehingga manajer terdorong untuk bekerja lebih efisien agar mampu memenuhi kewajiban tersebut.

Pengaruh leverage terhadap kinerja keuangan

juga dapat dijelaskan melalui teori struktur modal. Modigliani dan Miller (1958) dalam irrelevance theory menyatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan pada kondisi pasar sempurna. Namun, pada kenyataannya terdapat pajak, biaya kebangkrutan, dan konflik keagenan sehingga leverage menjadi relevan. Leverage yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak bunga, tetapi leverage yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan profitabilitas.

Penelitian empiris menunjukkan hasil beragam. Beberapa studi menemukan leverage berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Rahmatin & Kristanti, 2020; Ningsih & Wuryani, 2022), karena utang dapat meningkatkan disiplin manajer dan memperbesar peluang ekspansi usaha. Namun, penelitian lain menyatakan leverage tidak berpengaruh signifikan (Wiarningsih & Panjaitan, 2019), yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang tinggi justru menambah beban bunga dan mengurangi laba bersih perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini perlu menguji kembali hubungan leverage dengan kinerja keuangan di subsektor makanan dan minuman.

H3. Leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.5 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan ukuran keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, dan memenuhi kewajiban keuangan. Menurut Fahmi (2020), kinerja keuangan mencerminkan efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya untuk mencapai tujuan perusahaan. Salah satu indikator yang sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah return on assets (ROA), yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki (Yuwono, 2022). ROA dipilih karena



dapat menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan, sehingga relevan untuk menilai efisiensi perusahaan di sektor manufaktur.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode kausal komparatif untuk menguji pengaruh *good corporate governance* (GCG), ukuran perusahaan, dan leverage terhadap kinerja keuangan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2022. Teknik purposive sampling digunakan dengan kriteria: perusahaan tercatat secara konsisten pada periode penelitian, menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan auditan secara lengkap, serta memiliki data yang sesuai dengan variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 29 perusahaan dengan total 87 observasi.

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan yang dipublikasikan di situs BEI. Variabel independen terdiri dari: (1) GCG, yang diukur melalui dewan komisaris independen, jumlah direksi, dan komite audit; (2) ukuran perusahaan, diukur dengan logaritma natural total aset; dan (3) leverage, diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Variabel dependen adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan return on assets (ROA).

Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 25. Sebelum regresi, model diuji melalui uji asumsi klasik yang mencakup normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji F digunakan untuk menilai pengaruh simultan variabel independen terhadap kinerja keuangan, sedangkan uji t digunakan untuk melihat pengaruh parsial masing-masing variabel. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan.

Berdasarkan kerangka konseptual dan metode yang digunakan, maka model penelitian yang

dibentuk dalam bentuk persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

keterangan:

Y = Kinerja Keuangan

X1 = *Good Corporate Governance*

X2 = Ukuran Perusahaan

X3 = *Debt To Equity Ratio*

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

ε = *Error term*

4. Hasil dan Pembahasan

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_GCG	87	0,06	21,00	9,5591	4,62474
X2_UP	87	13,25	30,73	23,5380	5,62450
X3_DER	87	0,11	2,90	0,9946	0,68921
Y_ROA	87	0,000	5,970	0,24898	0,896734
Valid					
N(listwise)	87				

Sumber: Data diolah tahun 2024

Tabel 1 menunjukkan bahwa analisis statistik deskriptif memiliki variasi yang cukup besar di antara perusahaan subsektor makanan dan minuman. Variabel *good corporate governance* (GCG) yang diukur dengan proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, dan komite audit memiliki nilai minimum sebesar 0,06 dan maksimum 21,00, dengan rata-rata 9,56. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan dalam penerapan mekanisme GCG antarperusahaan. Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total aset memiliki nilai minimum 13,25 dan maksimum 30,73, dengan rata-rata 23,53, yang mencerminkan adanya kesenjangan besar antara perusahaan skala kecil dan besar. Sementara itu, leverage yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berkisar antara 0,11 hingga 2,90 dengan rata-rata 0,99, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan masih menggunakan utang dalam porsi moderat. Variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan return on assets (ROA) memiliki nilai minimum 0,00 dan maksimum 5,97, dengan rata-rata 0,25. Nilai ini relatif rendah, mencerminkan bahwa sebagian besar perusahaan masih menghadapi tantangan dalam



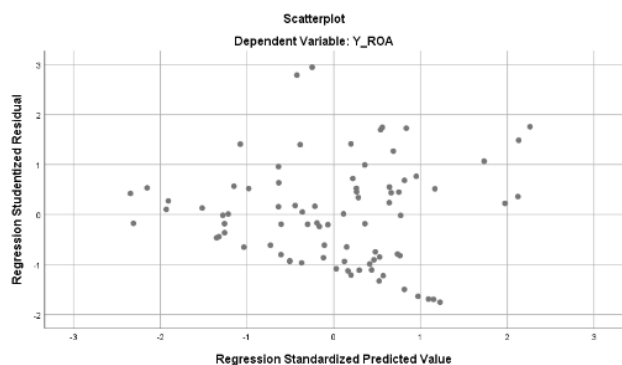
memaksimalkan aset untuk menghasilkan laba.

Sebelum melakukan regresi linier berganda, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan validitas model. Uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,200, lebih besar dari 0,05, yang berarti data residual terdistribusi normal. Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai tolerance di atas 0,9 dan nilai VIF di bawah 1,1, sehingga tidak ditemukan gejala multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas yang dilakukan melalui analisis scatterplot menunjukkan pola sebaran data yang acak, sehingga tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Sementara itu, uji autokorelasi dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1,732 berada di antara batas atas (du = 1,7485) dan (4-du = 2,2515), yang berarti model bebas dari autokorelasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi seluruh asumsi klasik dan layak untuk dilanjutkan pada tahap analisis regresi.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	<i>Unstandardized Residual</i>	Keterangan
N	87	Data
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200	Berdistribusi normal

Sumber: Data Sekunder diolah 2024



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Mod	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error	Durbin-Watson
1	0,550	0,302	0,277	0,762629	1,732

Sumber: Data Sekunder diolah 2024

Hasil analisis regresi linier berganda menghasilkan persamaan:

$$Y=2,654+0,182X_1+0,059X_2+0,088X_3$$

Dimana Y adalah kinerja keuangan (ROA), X1 adalah GCG, X2 adalah ukuran perusahaan, dan X3 adalah leverage. Persamaan ini menunjukkan bahwa secara matematis setiap peningkatan satu unit pada GCG, ukuran perusahaan, dan leverage akan meningkatkan ROA masing-masing sebesar 0,182; 0,059; dan 0,088, dengan asumsi variabel lain konstan.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Mod		Unstandd Coef		Stand Coef	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	2,654	0,461		5,752	0,000
	X1_GCG	0,182	0,123	0,140	1,486	0,141
	X2_UP	0,059	0,015	0,367	3,872	0,000
	X3_DER	0,088	0,018	0,456	4,945	0,000

Sumber: Data Sekunder diolah 2024

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap kinerja keuangan. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel GCG memiliki nilai signifikansi sebesar 0,141 (>0,05), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,000 (<0,05) dengan koefisien positif, yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Demikian pula, leverage memiliki nilai signifikansi 0,000 (<0,05) dengan koefisien positif, yang berarti leverage juga berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.

Tabel 5. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20,882	3	6,961	11,968	0,000 ^b
	Residual	48,273	83	0,582		
	Total	69,155	86			

Sumber: Data Sekunder diolah 2024

Uji F digunakan untuk menilai pengaruh simultan variabel independen terhadap kinerja keuangan. Hasilnya menunjukkan nilai F sebesar 11,968 dengan signifikansi 0,000 (<0,05), sehingga

dapat disimpulkan bahwa GCG, ukuran perusahaan, dan leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman. Artinya, kombinasi ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan variasi ROA secara bersama-sama.

Terakhir, koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,277 menunjukkan bahwa GCG, ukuran perusahaan, dan leverage hanya mampu menjelaskan 27,7% variasi kinerja keuangan, sedangkan 72,3% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini, seperti efisiensi operasional, struktur biaya, kebijakan dividen, maupun kondisi makroekonomi.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1), yaitu GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan, ditolak. Sebaliknya, hipotesis kedua (H2), yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, diterima. Begitu pula hipotesis ketiga (H3), yaitu leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan, juga diterima. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan dan leverage merupakan faktor signifikan yang memengaruhi kinerja keuangan, sementara penerapan GCG belum memberikan dampak nyata terhadap profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman.

Good corporate governance (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman, artinya kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan telah memiliki mekanisme tata kelola seperti dewan komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit, keberadaan organ-organ tersebut belum secara nyata mampu mendorong peningkatan profitabilitas. Hal ini dapat terjadi karena praktik GCG di Indonesia masih banyak yang bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi pasar modal, sehingga belum diterapkan secara substansial. Temuan ini sejalan dengan penelitian Mita (2023) serta Ananda dan Titiek (2023), yang menemukan bahwa penerapan GCG tidak selalu berdampak langsung pada kinerja keuangan.

Namun, hasil ini berbeda dengan Setyawan (2019) yang menunjukkan adanya pengaruh positif. Dari sisi kontribusi, temuan ini menegaskan perlunya peningkatan kualitas implementasi GCG agar tidak hanya menjadi pemenuhan aturan, melainkan juga benar-benar meningkatkan efisiensi, transparansi, dan akuntabilitas yang dapat mendorong kinerja. Bagi regulator, hasil ini memberikan sinyal penting bahwa pengawasan terhadap penerapan GCG perlu difokuskan pada substansi praktik, bukan sekadar kepatuhan administratif.

Berbeda dengan GCG, ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan aset lebih besar memiliki kapasitas yang lebih kuat dalam memanfaatkan sumber daya, mengakses pendanaan eksternal, serta bertahan dalam kondisi krisis. Temuan ini konsisten dengan penelitian Azzahra & Wibowo (2019) serta Sriwiyanti & Martina (2021), yang menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan dengan stabilitas dan profitabilitas. Dalam konteks subsektor makanan dan minuman, perusahaan besar juga memiliki keunggulan kompetitif berupa jaringan distribusi yang lebih luas, kemampuan inovasi produk, serta daya tawar yang lebih tinggi di pasar. Secara teoretis, temuan ini memperkuat argumen bahwa ukuran perusahaan dapat dijadikan proksi dari kapasitas organisasi dalam menciptakan nilai tambah. Secara praktis, hasil ini menunjukkan bahwa investor dapat menjadikan ukuran aset sebagai salah satu indikator utama dalam memilih perusahaan, sementara bagi manajemen, skala usaha perlu terus diperluas melalui strategi ekspansi dan diversifikasi agar profitabilitas lebih terjaga.

Leverage juga terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat berfungsi sebagai mekanisme disiplin bagi manajer karena



adanya kewajiban pembayaran bunga yang harus dipenuhi secara berkala. Hal ini membuat manajer terdorong untuk lebih efisien dalam menggunakan dana perusahaan agar dapat memenuhi kewajiban tersebut. Temuan ini mendukung penelitian Rahmatin & Kristanti (2020) serta Ningsih & Wuryani (2022), yang menemukan bahwa leverage berhubungan positif dengan profitabilitas, meskipun berbeda dengan Wiarningsih & Panjaitan (2019) yang menyatakan tidak ada pengaruh. Dalam konteks subsektor makanan dan minuman, penggunaan utang secara proporsional memungkinkan perusahaan membiayai ekspansi usaha dan meningkatkan kapasitas produksi, yang pada akhirnya berdampak positif pada ROA. Dari sisi kontribusi, temuan ini memperkaya literatur dengan memberikan bukti bahwa dalam industri yang relatif stabil permintaannya seperti makanan dan minuman, leverage dapat menjadi instrumen efektif untuk meningkatkan kinerja. Bagi manajemen, hasil ini memberikan panduan bahwa utang tetap dapat dimanfaatkan secara strategis selama dikelola dalam batas wajar untuk menghindari risiko kebangkrutan.

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,277 menunjukkan bahwa model ini hanya mampu menjelaskan sekitar 27,7% variasi ROA, sedangkan 72,3% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Hal ini memperlihatkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor yang lebih luas, seperti efisiensi operasional, strategi pemasaran, kualitas manajemen, kebijakan dividen, likuiditas, maupun kondisi makroekonomi yang meliputi inflasi, nilai tukar, dan kebijakan pemerintah.

Dengan demikian, kontribusi utama penelitian ini adalah memberikan pemahaman bahwa dalam subsektor makanan dan minuman, faktor internal yang paling menentukan kinerja adalah skala usaha dan strategi pendanaan melalui *leverage*, sedangkan tata kelola perusahaan belum sepenuhnya menjadi penentu profitabilitas. Secara teoretis, penelitian ini

memperkuat literatur mengenai pentingnya ukuran perusahaan dan leverage sebagai determinan kinerja dalam industri dengan permintaan yang relatif stabil. Secara praktis, hasil ini dapat menjadi dasar bagi manajemen dalam merancang strategi ekspansi dan pengelolaan utang, serta menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai perusahaan yang prospektif. Sementara itu, bagi regulator, hasil penelitian ini menegaskan perlunya mendorong implementasi GCG yang lebih substansial agar dapat memberikan dampak nyata pada kinerja perusahaan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa secara simultan ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, secara parsial hanya ukuran perusahaan dan leverage yang terbukti berpengaruh positif signifikan, sedangkan GCG tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan return on assets (ROA).

Hasil penelitian ini memberikan beberapa implikasi penting. Pertama, ukuran perusahaan terbukti menjadi determinan kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset lebih besar memiliki kapasitas lebih baik dalam mengelola risiko dan meningkatkan profitabilitas. Kedua, leverage dalam proporsi yang tepat dapat meningkatkan kinerja keuangan karena mampu menjadi sumber pendanaan produktif sekaligus mekanisme disiplin bagi manajemen. Ketiga, temuan bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan menegaskan bahwa praktik tata kelola di subsektor makanan dan minuman masih perlu ditingkatkan kualitas implementasinya agar tidak hanya sebatas kepatuhan regulasi, tetapi benar-benar mampu memberikan nilai tambah.



6. Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, variabel independen yang digunakan hanya mencakup good corporate governance (GCG), ukuran perusahaan, dan leverage. Sementara hasil analisis menunjukkan bahwa model hanya mampu menjelaskan 27,7% variasi kinerja keuangan, sehingga masih terdapat faktor lain di luar penelitian ini yang berpotensi memengaruhi kinerja, seperti likuiditas, efisiensi operasional, kebijakan dividen, maupun kondisi makroekonomi. Kedua, periode pengamatan terbatas pada tahun 2020–2022, yang secara khusus dipengaruhi oleh pandemi COVID-19 dan fase pemulihan ekonomi, sehingga hasil penelitian ini mungkin berbeda jika dilakukan pada periode normal atau jangka waktu yang lebih panjang. Ketiga, pengukuran variabel GCG hanya menggunakan indikator kuantitatif sederhana seperti proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, dan komite audit, sehingga belum sepenuhnya menangkap kualitas implementasi tata kelola yang lebih substantif.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan variabel independen dengan memasukkan faktor lain seperti likuiditas, profitabilitas internal, efisiensi operasional, maupun kebijakan dividen untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif mengenai determinan kinerja keuangan. Selain itu, periode penelitian sebaiknya diperpanjang hingga mencakup kondisi sebelum dan sesudah pandemi agar dapat dibandingkan secara longitudinal. Penelitian mendatang juga dapat mempertimbangkan pengukuran kualitatif pada aspek GCG, misalnya tingkat transparansi laporan tahunan, kepatuhan terhadap kode etik, atau kualitas independensi komisaris, sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai peran tata kelola dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong manajemen perusahaan

subsektor makanan dan minuman untuk lebih menekankan pada strategi pengembangan skala usaha dan pengelolaan leverage secara proporsional. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan dalam mempertimbangkan ukuran perusahaan dan struktur modal sebagai indikator penting sebelum melakukan investasi. Sedangkan bagi regulator, penelitian ini memberikan masukan agar kebijakan penguatan GCG tidak hanya berfokus pada aspek formalitas, tetapi juga pada kualitas penerapan yang dapat memberikan dampak nyata terhadap kinerja keuangan perusahaan.

7. Ucapan Terimakasih

Peneliti mengucapkan terimakasih kepada dosen pembimbing serta semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah berkontribusi pada penulisan artikel.

Daftar Pustaka

- Ananda, R., & Titiek, R. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 25(2), 155–167. <https://doi.org/10.31219/osf.io/abcd1>
- Azzahra, A. S., & Wibowo, N. (2019). Pengaruh firm size dan leverage ratio terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(1), 13–20.
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging Markets Review*, 15, 1–33. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2012.03.002>
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gill, A., & Obradovich, J. (2012). The impact of corporate governance and financial leverage on the value of American firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, 91, 46–56.
- Hutabarat, F. (2020). Kinerja Keuangan Perusahaan dalam Perspektif Stakeholder. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(2), 331–345.



<https://doi.org/10.18202/jamal.2020.08.11206>

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Rajawali Pers.

Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: KNKG.

Lestari, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*, 22(1), 45–58. <https://doi.org/10.22225/jea.22.1.1234>

Mita, R. A. (2023). *Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Non-Keuangan*. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 15(1), 77–88. <https://doi.org/10.23969/jrak.v15i1.5225>

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297

Ningsih, S., & Wuryani, E. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 26(1), 45–57. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss1.art4>

Oktaviani, R. (2021). Dinamika Industri Makanan dan Minuman di Era Pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 24(2), 177–189. <https://doi.org/10.22304/jeb.v24i2.234>

Putri, A. D., & Mardenia, M. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 572–586. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i3.5560>

Rahmatin, D., & Kristanti, F. T. (2020). The Effect of Leverage, Firm Size, and Corporate Governance on Firm Performance. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 21(1), 1–14. <https://doi.org/10.22219/jma.v21i1.12567>

Sari, D., & Khafid, M. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 11–21. <https://doi.org/10.15294/aa.v9i1.36572>

Setiawan, O., & Setiadi, I. (2020). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Barang Konsumsi di BEI*. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 18(1). <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v18i1.6606>

Setyawan, R. (2019). Good Corporate Governance dan Dampaknya terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 16(2), 143–156. <https://doi.org/10.21002/jaki.v16i2.1114>

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>

Sriwiyanti, E., & Martina, R. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 14(1), 77–90. <https://doi.org/10.26623/jreb.v14i1.2761>

Wiarningsih, T., & Panjaitan, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 34(2), 201–215. <https://doi.org/10.22146/jieb.4761>

Yuwono, A. (2022). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(1), 101–115. <https://doi.org/10.18202/jamal.2022.04.13006>