
PENGARUH PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2019-2023

Narti¹⁾, Zulhelmi²⁾, Baginda Parsaulian³⁾, Santi Deswita⁴⁾

nrtii1908@gmail.com¹⁾, zulhelmiainbkt@gmail.com²⁾,
bagindaparsaulian@uinbukittinggi.ac.id³⁾, santideswita@uinbukittinggi.ac.id⁴⁾

^{1),2),3),4)} UIN Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi

ABSTRAK

Penelaahan ini dimaksudkan untuk menginvestigasi secara mendalam pengaruh dari tata kelola perusahaan yang unggul (*Good Corporate Governance/GCG*), yang diwujudkan melalui dimensi kepemilikan manajerial, beserta formasi permodalan yang diindikasikan melalui perbandingan antara total kewajiban dan ekuitas (*Debt to Equity Ratio/DER*), terhadap performa finansial yang dicitrakan lewat rasio pengembalian atas aset (*Return on Assets/ROA*). Fokus analisis diarahkan kepada perusahaan manufaktur di sektor industri yang terdaftar secara resmi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang tahun 2019 hingga 2023. Pendekatan kuantitatif menjadi kerangka metodologis utama, dengan cakupan populasi sebanyak 63 korporasi yang kemudian diseleksi menjadi 18 entitas melalui mekanisme purposive sampling, sehingga diperoleh 90 unit data observasi. Teknik pengolahan data meliputi statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, serta pengujian hipotesis dan koefisien determinasi (R^2), yang diolah menggunakan perangkat lunak IBM SPSS versi 24. Temuan riset memperlihatkan bahwa variabel GCG berkontribusi positif dan signifikan terhadap ROA, sebagaimana dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,015 yang lebih kecil dari batas toleransi 0,05 dan nilai t-hitung sebesar 2,499 yang melampaui t-tabel 1,666. Sebaliknya, struktur modal tidak memberikan dampak bermakna terhadap ROA, ditunjukkan dengan nilai probabilitas 0,088 yang melebihi ambang 0,05 serta t-hitung -1,727 yang lebih rendah dari nilai kritis. Uji serempak memperlihatkan bahwa secara kolektif, GCG dan DER memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA ($p = 0,002$; $F = 6,656 > 3,12$). Sementara itu, koefisien determinasi sebesar 0,152 mengindikasikan bahwa 15,2% variasi kinerja keuangan dijelaskan oleh kedua variabel bebas tersebut, sedangkan 84,8% sisanya dipengaruhi oleh faktor eksternal lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance*, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Return On Assets.

ABSTRACT

This inquiry endeavors to meticulously unravel the ramifications of Good Corporate Governance (GCG), instantiated through the lens of managerial proprietorship, alongside capital configuration, delineated by the debt-to-equity ratio (DER), upon the fiscal efficaciousness epitomized by Return on Assets (ROA). The focal purview encompasses industrial manufacturing corporations inscribed within the registries of the Indonesia Stock Exchange (IDX) over the temporal span of 2019 to 2023. A positivist paradigm was employed, operationalized via a quantitative schema. From an initial aggregate of 63 enterprises, a purposively curated subset of 18 entities was culled, culminating in an observational corpus of 90 data points. The analytical scaffolding incorporated descriptive statistics, classical assumption diagnostics, multivariate linear regression, alongside hypothesis corroboration and coefficient of determination (R^2), all executed through IBM SPSS version 24. Empirical elucidation revealed that GCG exerts a materially affirmative influence upon ROA, corroborated by a p -value of 0.015 subsumed beneath the 0.05 significance demarcation and a t -statistic of 2.499, surpassing the critical threshold of 1.666. Contrarily, the capital architecture reflected through DER did not exhibit statistical salience, as inferred from a p -value of 0.088 (exceeding 0.05) and a t -score of -1.727 (beneath the critical region). Holistically, the conjoint effect of GCG and DER upon ROA was manifestly significant ($p = 0.002$; $F = 6.656 > 3.12$). The determination coefficient, quantified at 0.152, intimates that merely 15.2% of the variance in fiscal performance is attributable to the independent constructs, with the residual 84.8% ascribable to extraneous determinants extrinsic to the model's purview.

Keywords: *Good Corporate Governance, Managerial Proprietorship, Capital Structuration, Fiscal Efficacy, Asset Yield Ratio.*

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) memainkan peran strategis dalam mendinamisasikan perekonomian nasional melalui penyediaan kanal permodalan bagi entitas usaha serta memperluas daya serap likuiditas instrumen keuangan. Dengan konfigurasi kelembagaan yang mencakup dewan pengawas, dewan pelaksana, serta tenaga operasional, BEI mengoordinasikan dan mengontrol lalu lintas perdagangan efek guna menjamin integritas dan keterbukaan pasar (PT Bursa Efek Indonesia, 2018). Dalam koridor tersebut, korporasi didorong untuk mengintensifkan kinerja finansial demi menarik simpati investor dan menjaga keberlangsungan operasional. Efektivitas finansial perusahaan sering dikalkulasikan melalui indikator-indikator kuantitatif seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), serta Net Profit Margin (NPM), yang mencerminkan kemampuan pengelolaan sumber daya. Kendati demikian, data menunjukkan adanya ketidakkonsistenan performa finansial di perusahaan sektor industri manufaktur yang bernaung di bawah BEI selama kurun 2019–2023.

Dalam konstelasi ekonomi yang semakin terpapar globalisasi dan atmosfer kompetitif yang kian intensif, korporasi dituntut untuk senantiasa mengakselerasi performa keuangan agar tetap eksis dan memberikan kontribusi signifikan kepada para pemangku kepentingan. Kinerja keuangan menjadi barometer utama dalam menakar tingkat keberhasilan suatu entitas usaha. Faktor penentu utama efektivitas finansial ini adalah kecakapan korporasi dalam mengharmonisasikan aset serta liabilitas secara optimal. Indeks-indeks seperti Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) menyajikan perspektif komprehensif terhadap kondisi finansial suatu perusahaan. Entitas dengan rasio keuangan yang seimbang lebih resilien terhadap turbulensi ekonomi dan dapat mempertahankan kapabilitas laba, sedangkan entitas yang mengalami degradasi performa keuangan berisiko mengalami stagnasi daya saing, krisis likuiditas, hingga potensi kolaps (Darwis, 2019). Oleh karena itu, ROA menjadi parameter sentral dalam mengevaluasi kecakapan pemanfaatan aset yang dimiliki.

Periode 2019–2023 memperlihatkan dinamika fluktuatif kinerja finansial pada sejumlah entitas manufaktur yang tercatat di BEI. Sebagai ilustrasi, PT Berkah Prima Perkasa Tbk (BLUE) menunjukkan Price to Earning Ratio sebesar 8,7 dan Price to Book Value senilai 1,6, dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp145,6 miliar. ROA-nya mencapai 16,08% dan ROE sebesar 18,45% (idx.co.id, 2019–2023). Variabilitas ini mengisyaratkan adanya dinamika pengelolaan aset dan ekuitas yang signifikan, yang kemungkinan dipengaruhi oleh faktor internal struktural maupun manajerial.

Terdapat dua faktor utama yang dinilai memengaruhi dinamika performa finansial, yakni tata kelola perusahaan yang unggul (Good Corporate Governance/GCG) dan arsitektur struktur modal. GCG, seiring dengan tuntutan akan keterbukaan informasi dan tanggung jawab korporatif, menjadi krusial sebagai sistem pengendali arah dan performa perusahaan, berlandaskan prinsip-prinsip seperti independensi, transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab. Implementasi GCG yang matang mampu menguatkan nilai perusahaan, tidak hanya bagi pemodal tetapi juga masyarakat secara luas (Yulia Ratna Sari dan Setyaningsih, 2023).

Komponen kedua adalah struktur modal yakni komposisi pembiayaan perusahaan antara ekuitas dan utang. Struktur permodalan yang proposional memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan laba sembari menekan eksposur risiko keuangan. Sebaliknya, konfigurasi modal yang timpang dapat memunculkan beban keuangan berlebih dan mengakibatkan kerentanan terhadap ketidakstabilan kas atau krisis finansial (Susanti dan Sandari, 2023). Penelitian ini mengadopsi indikator DER untuk mengukur struktur modal secara kuantitatif.

Kajian-kajian sebelumnya telah mengelaborasi korelasi antara GCG, struktur modal, dan performa keuangan. Misalnya, Gemilang dan Wiyono (2022) menegaskan peran positif komisaris independen terhadap kapabilitas finansial perusahaan. Temuan Ratna Sari dan Setyaningsih (2023) menunjukkan sinergi simultan antara GCG dan struktur modal dalam mempengaruhi performa entitas properti. Selaras dengan itu, Susanti dan Sandari (2023) mengidentifikasi keterkaitan signifikan antara variabel tersebut dan profitabilitas perusahaan.

Namun demikian, banyak riset sebelumnya cenderung menggeneralisasi lintas sektor atau tidak secara eksplisit memfokuskan pada entitas industri manufaktur yang terdaftar di BEI dalam rentang 2019–2023. Oleh karena itu, riset ini bertujuan untuk mengisi kekosongan tersebut melalui pengujian terhadap pengaruh GCG (dengan indikator kepemilikan manajerial) dan struktur modal (melalui DER) terhadap performa keuangan (diwakili oleh ROA) pada konteks yang lebih terfokus.

Beranjak dari permasalahan konseptual tersebut, investigasi ini disusun guna merespons tiga persoalan utama: (1) Apakah praktik tata kelola korporasi yang baik mengindikasikan keterkaitan terhadap dinamika finansial perusahaan? (2) Apakah konfigurasi permodalan menyumbang pengaruh terhadap performa ekonomi entitas? (3) Apakah kedua unsur tersebut secara serempak memberikan dampak yang signifikan terhadap capaian finansial korporasi? Dalam rangka menguji ketiga persoalan tersebut, disusunlah proposisi hipotesis sebagai berikut: (H1) GCG memberi pengaruh terhadap kinerja finansial; (H2) struktur modal turut memengaruhi efektivitas performa keuangan; serta (H3) integrasi antara GCG dan struktur permodalan memberikan kontribusi kolektif terhadap capaian finansial perusahaan.

Kajian ini memanfaatkan pendekatan kuantitatif yang berpijak pada penelusuran data sekunder berupa dokumentasi laporan tahunan dari entitas manufaktur subsektor industri yang tercatat resmi di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu lima tahun terakhir. Pemilihan unit sampel dilakukan melalui teknik purposive sampling, yakni dengan menyaring subjek berdasarkan kriteria analitis tertentu. Sementara itu, pengolahan data dilakukan melalui pendekatan regresi linear ganda. Diharapkan, keluaran dari riset ini dapat memperkaya khazanah literatur empiris terkait relevansi GCG dan struktur permodalan sebagai pilar yang memperkuat kinerja ekonomi perusahaan industri manufaktur.

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk: (1) mengeksplorasi pengaruh GCG terhadap performa keuangan; (2) menelaah dampak struktur modal terhadap kinerja finansial; dan (3)

menginvestigasi kontribusi simultan GCG dan struktur modal terhadap performa perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI selama 2019–2023.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi (Agency Theory)

Teori agensi memaparkan keterkaitan fungsional antara pengelola korporasi sebagai pihak agen dan pemilik modal sebagai entitas prinsipal. Pihak prinsipal merupakan aktor yang menginstruksikan agen untuk menjalankan seluruh aktivitas atas nama dan kepentingannya. Pemilik perusahaan, dalam kapasitasnya sebagai prinsipal, memiliki intensi untuk memperoleh segala bentuk informasi mengenai operasional bisnis, termasuk bagaimana manajemen mengelola dana investasi yang telah ditanamkan. Melalui laporan akuntabilitas yang disusun oleh agen, pihak prinsipal dapat mengevaluasi kinerja dan menilai efektivitas pengelolaan yang terjadi dalam kurun waktu tertentu (Rahima, 2023).

Kinerja Keuangan

Menurut Agustin et al. (2013), kinerja finansial merupakan potret menyeluruh dari posisi keuangan korporasi pada periode tertentu yang meliputi perolehan dan alokasi dana. Umumnya, kinerja ini dievaluasi melalui indikator seperti kecukupan modal, kelancaran kas, dan daya laba. Rahaya (2020) menegaskan bahwa pencapaian kinerja finansial menandakan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mewujudkan tujuan strategisnya. Salah satu parameter umum adalah Return on Assets (ROA); nilai positif ROA mengindikasikan bahwa pemanfaatan seluruh aset korporasi untuk aktivitas operasional telah menghasilkan laba, sedangkan nilai negatif menunjukkan ketidakefektifan penggunaan aset (Jhon Lismart Benget. P, dkk, 2022).

Good Corporate Governance (GCG)

Tata kelola korporasi yang baik, atau *Good Corporate Governance* (GCG), merupakan penerapan prinsip-prinsip pengelolaan organisasi secara beretika, terbuka, bertanggung jawab, dan adil dalam rangka menjamin kelangsungan usaha yang berpihak pada seluruh pemangku kepentingan. Pilar fundamental GCG seperti keterbukaan informasi, kejelasan akuntabilitas, keadilan, dan tanggung jawab diarahkan untuk mengawasi pengambilan keputusan manajerial serta menjamin perlakuan yang proporsional kepada semua pihak. GCG yang diimplementasikan secara optimal dapat meningkatkan reputasi entitas bisnis, memperkuat

keyakinan investor, serta meminimalkan peluang penyimpangan dan malpraktik, sekaligus mendukung kelangsungan bisnis (Evi Irmalsari, dkk, 2022). Penelitian ini mengacu pada indikator kepemilikan manajerial sebagai variabel GCG, karena dipercaya dapat mengharmoniskan kepentingan manajer dan pemegang saham serta meningkatkan performa perusahaan. Beberapa studi, termasuk Ayuningtyas et al. (2023) dan Ratna Sari & Setyaningsih (2023), menyatakan bahwa indikator ini berdampak positif terhadap efisiensi dan laba perusahaan.

Struktur Modal

Struktur permodalan merupakan salah satu aspek krusial dalam strategi finansial yang berdampak langsung terhadap performa keuangan perusahaan. Ia merujuk pada komposisi antara modal ekuitas dan liabilitas jangka panjang yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasional. Komposisi ini mencerminkan keseimbangan antara dana milik sendiri dan pembiayaan berbasis utang. Meskipun dapat memperbesar potensi pertumbuhan, penggunaan utang berlebihan dapat menimbulkan beban bunga dan ancaman finansial. Penelitian terkini mengungkapkan bahwa dominasi utang dalam struktur modal cenderung berdampak negatif terhadap kinerja (Susanti & Sandari, 2023), walaupun dalam kasus tertentu bagi perusahaan yang cakap mengelola risiko pengaruhnya bisa bersifat positif (Agustian & Ekadjaja, 2022).

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan

GCG dipandang sebagai determinan yang signifikan dalam menunjang capaian kinerja keuangan. Riset oleh Lusiana et al. (2022) mengindikasikan bahwa GCG berperan substansial dalam mendorong performa keuangan perusahaan. Namun demikian, riset yang dilakukan oleh Agassi Pringgo Rahardjo & Eni Wuryani (2021) serta Luh Putu Varamitha (2021) menunjukkan bahwa GCG tidak memiliki dampak yang berarti terhadap aspek keuangan. Kontradiksi ini membuka kemungkinan adanya variabel intervening yang memengaruhi relasi antara GCG dan kinerja keuangan.

H₁: GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Tatanan pembiayaan korporasi merupakan komponen taktis yang ikut serta dalam membentuk arsitektur pencapaian ekonomi suatu entitas usaha. Menurut penjabaran Ima Mu'tiani Sofi'ah bersama Lailatul Amanah (2019), struktur kapitalisasi memiliki korelasi yang

signifikan terhadap metrik performa finansial. Sebaliknya, riset terpisah yang dikemukakan oleh Mumtazatur Rahmatin (2020) serta telaah dari Yulia Ratna Sari dan kolega (2023) menyimpulkan bahwa variabel tersebut tidak menunjukkan keterkaitan yang substansial terhadap kualitas kinerja keuangan. Divergensi hasil ini mengindikasikan adanya urgensi untuk menelisik unsur lain yang berpotensi memainkan peran dalam dinamika hubungan antara struktur modal dan pencapaian ekonomi perusahaan.

H₂: Modal kerja memengaruhi capaian finansial.

Pengaruh Good Corporate Governance dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Entitas bisnis yang mengintegrasikan praktik GCG secara optimal dan memiliki keseimbangan struktur modal cenderung mencatatkan performa keuangan yang lebih kokoh, dibandingkan perusahaan dengan struktur modal ekstrem. Penelitian Lusiana et al. (2022) memperlihatkan bahwa keterpaduan antara penerapan GCG dan strategi permodalan berdampak serempak terhadap capaian keuangan korporasi.

H₃: GCG dan struktur modal secara kolektif memicu dinamika kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Ragam pendekatan riset yang diaplikasikan dalam telaah ini bersandar pada kerangka kuantitatif, yakni suatu paradigma ilmiah yang berakar dari paham positivistik. Pendekatan ini bertumpu pada penggunaan perangkat ukur yang bersifat sistematis dan terstandarisasi sebagai medium akuisisi data, memiliki delineasi yang jelas terhadap populasi dan unit-unit observasi yang menjadi objek telaah, serta menghasilkan representasi data berbentuk angka guna menguji validitas konstruksi hipotesis yang telah dirancang sebelumnya (Sugiono, 2013).

Eksplorasi data dilakukan terhadap korporasi-korporasi yang bergerak dalam ranah manufaktur sektor industri dan tertera secara sah dalam listing Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang tahun 2019 hingga 2023. Informasi yang diolah bersumber dari data sekunder, yaitu bahan empiris yang diperoleh secara tidak langsung melalui kanal institusional eksternal. Referensi utama berasal dari dokumen formal berupa *Annual Report* yang disiarkan oleh BEI dalam interval lima tahun tersebut, dengan aksesibilitas melalui situs web resmi www.idx.co.id maupun laman korporat masing-masing entitas usaha.

Populasi yang menjadi cakupan telaah mencakup sebanyak 63 korporasi manufaktur sektor industri yang tercantum di BEI. Dari keseluruhan tersebut, dilakukan penyaringan terhadap 18 entitas melalui teknik *purposive sampling*, yaitu prosedur seleksi unit analisis yang didasarkan pada kriteria-kriteria khusus yang telah disusun secara sistematis oleh peneliti sebelum proses pengambilan sampel dilaksanakan.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
Kinerja Keuangan (Y)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
<i>Good Corporate Governance</i> (X1)	$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Kepemilikan Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$	Rasio
Struktur Modal (X2)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio

Sumber: data diolah penulis

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Orientasi utama dari penyelidikan ilmiah ini ialah menginvestigasi konsekuensi dari penerapan mekanisme tata kelola korporasi yang berintegritas serta arsitektur permodalan terhadap kapasitas performa moneter korporasi manufaktur yang beroperasi dalam domain industri dan secara formal terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang interval 2019 hingga 2023. Proyeksi data yang diperoleh diolah melalui kerangka statistik naratif, dilanjutkan dengan penapisan melalui uji prasyarat klasik, pengujian regresi linear berganda, penelaahan hipotesis secara empiris, dan evaluasi atas koefisien determinasi (R^2) guna menakar cakupan pengaruh variabel prediktor terhadap variabel terikat dalam konstruksi riset ini.

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Pengujian Statistic Deskriptif

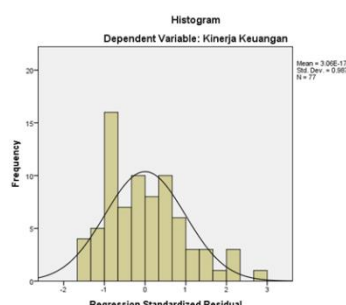
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GCG	90	.0000	1.3775	.216681	.3402748
Struktur Modal	90	.0673	6.9527	.880567	1.0288826
Kinerja Keuangan	90	.0004	2.4955	.122256	.2742282
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS statistic 24

Berdasarkan ringkasan statistik pada Tabel 2, diperoleh gambaran bahwa variabel performa finansial (Y) selama horizon waktu penelitian memperlihatkan keragaman nilai yang cukup tinggi, dengan nilai tengah yang lebih rendah daripada derajat simpangan bakunya. Hal serupa juga terlihat pada indikator *Good Corporate Governance* (X1), di mana rata-rata nilai kepemilikan manajerial masih berada di bawah ukuran deviasinya, mencerminkan adanya perbedaan nilai yang cukup mencolok antar entitas yang diamati. Adapun untuk variabel struktur permodalan (X2), sebaran nilainya pun menunjukkan ketidakteraturan distribusi, dengan nilai rata-rata yang belum mampu mendekati titik tengah dari keseluruhan penyebaran datanya. Secara keseluruhan, kondisi ini mengindikasikan bahwa variabel-variabel yang diteliti mengalami fluktuasi cukup signifikan, yang ditandai oleh nilai simpangan baku yang lebih besar dibandingkan nilai reratanya. Hal tersebut mengimplikasikan adanya ketidakhomogenan dalam data, serta memperlihatkan bahwa distribusi nilai antar perusahaan tidak tersebar secara simetris atau merata.

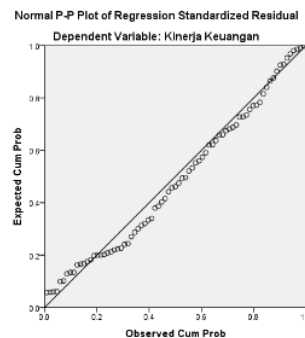
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas GrafikHistogram (Setelah Outliers)

pada Gambar 1 yang merepresentasikan pengujian kenormalan melalui histogram (pasca eksklusi pencilan) memperlihatkan kontur kurva menyerupai bentuk *bell-shaped*, yang menjadi indikasi karakteristik distribusi Gaussian. Berdasarkan konfigurasi grafik tersebut, dapat ditafsirkan bahwa himpunan data yang dianalisis memiliki pola penyebaran yang memenuhi asumsi kenormalan secara statistik.



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Grafik P-Plot(Setelah Outliers)

Interpretasi dari Gambar 2 yang menyajikan hasil uji kenormalan melalui grafik Normal P-Plot (pasca penyisihan outlier) memperlihatkan bahwa sebaran titik-titik observasi cenderung sejajar dan mengikuti arah garis diagonal yang merepresentasikan distribusi teoritis. Fenomena ini mengisyaratkan bahwa rangkaian data yang dianalisis menunjukkan pola penyebaran yang linier dan konsisten dengan asumsi distribusi normal secara empiris.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas *One-Sample Kolmogorov Smirnov* (Setelah Outliers)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		77
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05826668
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.055
Test Statistic		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS statistic24

Berdasarkan paparan Tabel 3, setelah dilakukan eksklusi terhadap pencilan (*outliers*), penerapan uji Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,200, yang melampaui ambang probabilitas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa sebaran data dalam penelitian ini bersifat gaussian atau mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Toleran	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	ce	VIF
1	(Constant)	.080	.014		5.698	.000		
	GCG	.091	.036	.282	2.499	.015	.899	1.112
	Struktur Modal	-.026	.015	-.195	-1.727	.088	.899	1.112

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS statistic24

Berdasarkan temuan pada Tabel 4, koefisien toleransi untuk variabel bebas yakni tata kelola perusahaan (GCG) dan struktur permodalan masing-masing berada di atas ambang minimal 0,10, sementara nilai Variance Inflation Factor (VIF) keduanya berada di bawah batas maksimal 10. Secara spesifik, baik GCG maupun struktur modal mencatat toleransi sebesar 0,899 dan VIF sebesar 1,112. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tidak terdeteksi adanya gejala multikolinearitas antar variabel dalam konstruksi model regresi yang digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.060	.008		7.472	.000
	GCG	-.023	.021	-.134	-1.118	.267
	Struktur Modal	-.015	.008	-.213	-1.778	.079

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS statistic24

Merujuk pada Tabel 5, hasil pengujian menggunakan pendekatan Glejser mengindikasikan bahwa signifikansi pada variabel GCG dan struktur permodalan masing-masing berada di atas ambang 0,05. Berdasarkan kriteria penilaian untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas, nilai tersebut mencerminkan bahwa tidak ditemukan pola penyimpangan varians dalam model regresi yang dianalisis, sehingga dapat disimpulkan bahwa model bebas dari gangguan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi (menggunakan metode *Cochrane Orcutt*)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.469 ^a	.220	.199	.04383	1.648

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS statistic24

Berdasarkan hasil pada Tabel 6 melalui pendekatan Cochrane-Orcutt, yang bertujuan meningkatkan nilai statistik Durbin-Watson, diperoleh angka yang berada dalam rentang penerimaan, sehingga dapat diinterpretasikan bahwa gejala autokorelasi pada model regresi tidak terdeteksi.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.080	.014		.000
	GCG	.091	.036	.282	.015
	Struktur Modal	-.026	.015	-.195	.088

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS statistic24

Merujuk pada Tabel 7, diperoleh formulasi persamaan regresi linear berganda yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi secara positif oleh GCG dan secara negatif

oleh struktur modal. Nilai konstanta menunjukkan kontribusi tetap saat variabel bebas bernilai nol, sementara koefisien regresi masing-masing variabel mencerminkan besaran perubahan kinerja keuangan akibat perubahan satuan pada GCG dan struktur modal, dengan adanya faktor residual sebagai unsur pengganggu dalam model.

Uji Hipotesis

Uji Signifikan Parsial (T)

Tabel 8. Hasil Uji Signifikan Parsial (T)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.080	.014		5.698
	GCG	.091	.036	.282	2.499
	Struktur Modal	-.026	.015	-.195	-1.727

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS statistic24

Berdasarkan Tabel 8, variabel GCG terbukti memberikan dampak positif yang nyata terhadap kinerja keuangan, sehingga hipotesis pertama diterima. Sebaliknya, struktur modal yang diproksikan melalui DER tidak menunjukkan pengaruh yang berarti secara statistik terhadap kinerja keuangan, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Uji Simultan (F)

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (F)

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	.046	2	.023	6.656
	Residual	.258	74	.003	
	Total	.304	76		

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS statistic24

Berdasarkan Tabel 9, uji simultan menunjukkan bahwa GCG dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga hipotesis ketiga diterima.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.390 ^a	.152	.130	.0590488

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS statistic24

Pembahasan Hasil

Berdasarkan temuan dari koefisien determinasi (R^2), diketahui bahwa variabel bebas yang terdiri dari *Good Corporate Governance* (GCG) serta struktur permodalan turut menyumbang sebesar 15,2% dalam menjelaskan fluktuasi kinerja keuangan entitas yang diamati. Sementara itu, proporsi sisanya, yaitu 84,8%, diasumsikan berasal dari berbagai elemen eksternal lain yang tidak dijadikan sebagai fokus pengujian dalam riset ini.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan

GCG dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator kepemilikan manajerial, yaitu proporsi saham yang berada di tangan pihak pengelola seperti direktur dan anggota dewan komisaris yang turut serta dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Adanya kepemilikan ini menyebabkan pihak manajemen memiliki kepentingan yang sejajar dengan pemilik modal, serta merasakan langsung implikasi atas keputusan yang mereka buat, baik dalam bentuk keuntungan maupun risiko. Keadaan ini turut berkontribusi dalam mereduksi potensi disharmoni antara prinsipal dan agen, sebagaimana dikemukakan oleh Ima Mu'tiani Sofi'ah bersama Lailatul Amanah (2019). Berdasarkan hasil perhitungan statistik *t-test*, diperoleh temuan bahwa praktik Good Corporate Governance (GCG) memiliki daya pengaruh signifikan terhadap keluaran finansial entitas usaha, ditunjukkan melalui nilai probabilitas 0,015 yang lebih rendah dibanding ambang signifikansi 0,05, serta *t-score* sebesar 2,499 yang melampaui *t-critical* senilai 1,666. Oleh karena itu, hipotesis alternatif dinyatakan valid,

sementara hipotesis nol digugurkan, yang secara implisit menyiratkan keterkaitan positif antara intensitas penerapan prinsip-prinsip GCG dan derajat performa ekonomi perusahaan.

Temuan ini berkorelasi dengan hasil studi Lusiana dan rekan-rekan (2022), yang mengafirmasi bahwa GCG memiliki relasi kausal signifikan terhadap kinerja moneter, mengisyaratkan bahwa intensitas kepemilikan internal semakin memperkuat pengawasan serta insentif dalam memacu pencapaian korporat. Namun demikian, simpulan tersebut berseberangan dengan penelusuran yang dilakukan oleh Luh Putu Varamitha (2021) serta Agassi Pringgo Rahardjo bersama Eni Wuryani (2021), yang mengindikasikan nihilnya dampak GCG terhadap performa keuangan. Disparitas ini diduga timbul akibat implementasi GCG yang masih bersifat kosmetik atau administratif semata dan belum menembus ke ranah substansi manajerial yang esensial.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Struktur permodalan dalam kajian ini direpresentasikan melalui rasio *Debt to Equity* (DER), yakni ukuran proporsional antara dana eksternal jangka panjang yang diperoleh dari utang dan dana internal dari pemilik modal. Rasio ini menjadi indikator seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal dalam menjalankan operasionalnya. Menurut Sisilya Nusah dan Jessy J. Pondaag (2022), struktur modal yang sarat dengan utang dapat memicu peningkatan efisiensi serta performa jika dikelola secara bijak. Kendati demikian, hasil elaborasi statistik dalam kajian ini mengindikasikan bahwa konfigurasi permodalan tidak memberikan dampak berarti terhadap performa finansial entitas. Hal ini tercermin dari nilai probabilitas yang melampaui batas signifikansi umum serta skor *t* yang tidak memadai untuk membantah hipotesis nihil. Dengan demikian, premis awal tidak tergantikan, sedangkan dugaan alternatif terpaksa dieliminasi. Penemuan ini sejalan dengan simpulan riset yang dilakukan oleh Mumtazatur Rahmatin bersama Ika Neni Kristanti, yang menyatakan bahwa keterlibatan utang dalam komposisi modal perusahaan tidak menimbulkan resonansi signifikan terhadap capaian keuangan. Dukungan serupa juga datang dari studi yang disusun oleh Yulia Ratna Sari dan koleganya, yang menyoroti bahwa leverage tidak selalu identik dengan peningkatan performa. Namun, kesimpulan ini tidak kongruen dengan pandangan Tarisa Nopriani dan tim peneliti lainnya, yang menilai bahwa struktur modal yang dirancang dengan cermat dapat menjadi katalis positif bagi tumbuhnya profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Melalui hasil uji F yang bersifat simultan, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 yang lebih rendah dari 0,05, serta F_{hitung} sebesar 6,656 yang melampaui nilai F_{tabel} sebesar 3,12. Berdasarkan angka tersebut, dapat ditarik simpulan bahwa variabel GCG dan struktur modal secara kolektif memberikan pengaruh positif terhadap kinerja finansial perusahaan. Hal ini didukung oleh temuan Lusiana et al. (2022), yang turut menunjukkan bahwa kombinasi antara tata kelola perusahaan yang baik dan struktur permodalan yang efisien mampu mengakselerasi kinerja keuangan. Implikasi teoretis dari hasil ini memperkuat landasan *agency theory*, khususnya dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia. Secara praktis, hasil penelitian ini menyarankan agar perusahaan lebih mengedepankan transparansi dan memperluas kepemilikan manajerial sebagai upaya peningkatan efektivitas tata kelola yang adaptif terhadap dinamika korporasi modern.

KESIMPULAN

Berdasarkan eksplanasi yang diperoleh dari investigasi terhadap entitas manufaktur dalam lingkup sektor industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2019 hingga 2023, dapat ditarik inferensi bahwa implementasi *Good Corporate Governance* (GCG), yang diukur melalui indikator kepemilikan manajerial, memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap performa finansial korporasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengelolaan perusahaan berbasis prinsip-prinsip tata kelola yang baik berperan konstruktif dalam memajukan daya saing keuangan entitas usaha. Dengan kata lain, semakin matang sistem tata kelola yang diinternalisasi dalam tubuh perusahaan, maka semakin besar pula probabilitas pengambilan keputusan strategis yang akurat, sehingga memperkuat efisiensi alokasi sumber daya dan meningkatkan hasil keuangan secara berkelanjutan. Fakta ini memperkuat premis awal yang telah dirumuskan dalam hipotesis pertama penelitian ini.

Di sisi lain, konfigurasi struktur permodalan yang diukur melalui rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio* atau DER) menunjukkan korelasi negatif namun tidak menunjukkan signifikansi statistik terhadap performa keuangan perusahaan. Hal ini merefleksikan bahwa keberadaan perimbangan antara dana eksternal jangka panjang dan dana internal belum menunjukkan relasi yang determinan terhadap hasil finansial entitas. Dengan demikian, pergeseran dalam pola pendanaan tidak serta merta menjadi faktor penentu dalam

pencapaian kinerja korporasi. Ketidaksignifikanan ini bisa dipengaruhi oleh kapabilitas manajerial dalam menyiasati struktur pembiayaan, atau dapat pula disebabkan oleh variabel eksternal yang lebih dominan dalam mengintervensi hasil keuangan ketimbang struktur modal itu sendiri.

Selanjutnya, apabila ditinjau secara simultan, integrasi antara praktik *Good Corporate Governance* dan struktur modal ternyata memperlihatkan kontribusi positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Fakta ini mengindikasikan bahwa sinergi kedua variabel tersebut secara bersama-sama memegang peranan penting dalam menciptakan dinamika naik-turunnya performa keuangan perusahaan. Artinya, bukan hanya satu variabel saja yang berdampak secara parsial, melainkan gabungan keduanya memiliki kekuatan kolektif yang substansial dalam mempengaruhi hasil keuangan korporasi.

Bertolak dari hasil tersebut, direkomendasikan kepada perusahaan-perusahaan dalam lingkup industri manufaktur agar mempertimbangkan peningkatan kepemilikan saham oleh kalangan internal manajemen sebagai instrumen untuk memperkuat penerapan prinsip GCG secara integral. Langkah ini diharapkan mampu menciptakan harmonisasi kepentingan antara pemilik modal dan pengelola perusahaan. Di samping itu, walaupun struktur modal tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara terpisah, namun perhatian terhadap komposisi utang dan modal tetap krusial guna menghindari akumulasi risiko keuangan di masa depan. Untuk pengembangan riset selanjutnya, disarankan agar dimensi GCG diperluas dengan memasukkan indikator seperti kepemilikan institusional, fungsi dewan komisaris, serta peran komite audit. Begitu pula indikator kinerja finansial sebaiknya dilengkapi dengan rasio lain seperti *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Investment* (ROI), guna memperoleh gambaran yang lebih utuh. Selain itu, perluasan cakupan sektor penelitian di luar industri manufaktur serta penyisipan variabel-variabel tambahan seperti likuiditas, skala perusahaan, maupun tingkat efisiensi operasional dapat memperkaya analisis secara menyeluruh dalam menjabarkan determinan kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afdhal R N dan Nadira A L. (2023). *GCG, struktur modal, dan ukuran terhadap kinerja sektor properti. Jurnal Ekonomi Strategis*, 5(1), 115–128.
- Alifah N dan Kristanto I. (2020). *GCG, struktur modal, leverage dan ukuran pada sektor industri aneka. Jurnal Mahasiswa Ekonomi dan Manajemen*, 2(4), 655–662.

-
- Ardika M. (2019). *Pengelolaan aset dan liabilitas perusahaan*. Yogyakarta: Karya Ilmiah Pers.
- Bagaskara I F dan Prasetyo D A. (2022). *Struktur modal dan GCG terhadap nilai perusahaan manufaktur*. *Jurnal Dinamika Akuntansi Modern*, 4(3), 1029–1042.
- Bursa Saham Nasional. (2018). *Laporan tahunan perusahaan emiten*. Jakarta: BEI Press.
- Desita H N dan Lestari E R. (2023). *Kinerja keuangan ditinjau dari GCG dan struktur modal*. *Jurnal Keuangan dan Audit Kontemporer*, 2(3), 20–34.
- Hilman T dan Nurkamilah F. (2022). *Implementasi GCG dan struktur modal sebagai penentu performa keuangan manufaktur*. *Jurnal Bisnis Islamiyah*, 7(2), 185–199.
- Maulida K S. (2023). *Konsep dasar teori akuntansi dalam riset keuangan*. Medan: Cahaya Nusantara Media.
- Manurung J S P, Situmorang T N, dan Napitupulu M H. (2022). *Kinerja emiten IDX Quality30*. *Jurnal Ekonomi Inovatif*, 5(1), 149–155.
- Nusah S dan Pondaag J J. (2022). *Struktur modal, GCG dan ukuran perusahaan terhadap performa finansial*. *Jurnal Manajemen Ekonomi Regional*, 10(4), 1168–1172.
- Pratiwi N D. (2020). *Evaluasi kinerja keuangan korporasi*. Jakarta: Universitas Swadaya Nusantara Press.
- Ramadhani D, Pertiwi S, dan Kartika A. (2022). *Pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Pajak*, 3(2), 440–458.
- Saraswati P L dan Aditya R W. (2022). *GCG, ukuran entitas dan leverage dalam menilai performa finansial*. *Jurnal Riset Akuntansi Terapan*, 11(1), 5–8.
- Setyawan R T dan Ningsih D P. (2021). *Dampak GCG pada performa finansial*. *Jurnal Ekonomi Akuntabel*, 12(1), 87–96.
- Sofi I M dan Amanah L. (2019). *Pengaruh GCG dan struktur modal terhadap kinerja korporasi*. *Jurnal Riset Akuntansi Nusantara*, 8(8), 2–5.
- Sugiyarto B. (2013). *Pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D dalam penelitian*. Bandung: Alfa Eduka Press.
- Wulandari V M, Astuti R A, dan Pramono T R. (2023). *Analisis pengaruh GCG dan leverage terhadap nilai perusahaan*. *Jurnal Akuntansi Terpadu*, 19(2), 133–147.