

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN BUMN DAN BUMD YANG TERDAFTAR
DI BEI PERIODE 2020-2022**



SKRIPSI

Oleh:

Nama: Nilta Rahmawati

No. Mahasiswa: 20312540

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2024

HALAMAN JUDUL

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN BUMN DAN BUMD YANG TERDAFTAR
DI BEI PERIODE 2020-2022**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat yang ditetapkan dalam mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Oleh:

Nama: Nilta Rahmawati

No. Mahasiswa: 20312540

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2024

PERNYATAAN BEBAS

PLAGIARISI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nilta Rahmawati

No. Mahasiswa : 20312540

Jurusan : Akuntansi

Judul Penelitian : Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN dan BUMD yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022

Dengan ini saya menyatakan bahwa pada skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya dalam proses menyusun skripsi juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh peneliti lain. Apabila suatu saat nanti terbukti bahwa saya melakukan tindakan plagiat, maka saya bersedia menerima sanksi yang telah ditetapkan. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya,

Yogyakarta, 19 Februari 2024

Peneliti,


Nilta Rahmawati

HALAMAN
PENGESAHAN SKRIPSI

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
BUMN DAN BUMD YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2020-2022

SKRIPSI

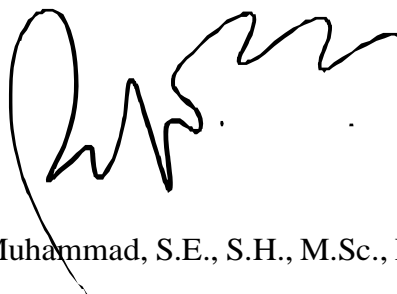
Diajukan Oleh :

Nama: Nilta Rahmawati

No. Mahasiswa : 20312540

Yogyakarta, 19 Februari 2024

Telah disetujui dan disahkan oleh Dosen Pembimbing



Prof. Rifqi Muhammad, S.E., S.H., M.Sc., Ph.D., SAS.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN BUMN DAN BUMD YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2022

Disusun oleh : NILTA RAHMAWATI

Nomor Mahasiswa : 20312540

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Kamis, 29 Februari 2024

Penguji/Pembimbing Skripsi : Rifqi Muhammad, Prof., SE., SH., M.Sc., Ph.D.,
SAS.

Penguji : Arief Rahman, SE., SIP., M.Com., Ph.D



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia

Johan Arifin, S.E., M.Sc., Ph.D., CFA, CIPSAS.



MOTTO

"Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya."

(Al Baqarah: 286)

*"Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya
sesudah kesulitan itu ada kemudahan."*

(Q.S Al Insyirah: 5-6)

*"Barangsiapa belum pernah merasakan pahitnya menuntut ilmu walau sesaat, ia
akan menelan hinanya kebodohan sepanjang hidupnya."*

(Imam Syafi'i)

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji dan syukur kita panjatkan atas kehadiran Allah SWT, yang sudah melimpahkan beragam kenikmatan, kesehatan, waktu, serta karunia-nya. Shalawat dan salam senantiasa kita curahkan kepada, Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari zaman jahiliyah yang begitu gelap akan pengetahuan menuju ke zaman yang penuh ilmu pengetahuan. Sehingga, dengan itu penulis diberi kesempatan untuk menyelesaikan penelitian ini. Penelitian dengan judul **“PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN BUMN DAN BUMD YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2022”**,

ini disusun oleh peneliti dalam rangka memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan perkuliahan dan memperoleh gelar sarjana akuntansi (S.Ak) di program studi akuntansi, fakultas bisnis dan ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Perjalanan penulis dalam menempuh studi dan menyusun penelitian ini tidak terlepas dari doa, bantuan, dukungan serta semangat dari berbagai pihak yang senantiasa selalu berada disisi peneliti baik dalam berbaagai bentuk. Oleh

karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Ibu Nasikhah dan Bapak Khoiri selaku kedua orang tua peneliti, terima kasih sudah selalu mendukung dan mempercayai setiap langkah yang ditempuh oleh peneliti. Terima kasih untuk kasih sayang, cinta, doa, kerja keras, dukungan, serta nasihatnya. Semoga mamak dan bapak diberi kesehatan, umur panjang, dan rezeki lancar sampai merasakan dan melihat kesuksesan anaknya.
2. Mba Robiah dan Salman selaku saudara kandung peneliti, terimakasih atas kebersamaan selama ini, yang selalu memberi dukungan dan masukan sehingga peneliti dapat berproses sampai sekarang. Semoga diberikan kesehatan, umur panjang, dan bisa membanggakan kedua orang tua kita.
3. Mba Mustakimah dan Mas Bimo selaku tante dan om peneliti, terima kasih sudah menjadi rumah paling nyaman, kasing sayang, doa, mendukung, dan memberikan masukan. Semoga diberikan kesehatan, umur panjang, dan rezeki lancar.
4. Keluarga besar peneliti dan saudara-saudara peneliti terima kasih atas doa dan dukungan yang telah diberikan.
5. Bapak Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh jajaran pimpinan universitas.
6. Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Bisnis Dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh jajaran pimpinan fakultas.

7. Bapak Prof. Rifqi Muhammad, S.E., S.H., M.SC., Ph.D., SAS. selaku ketua program studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia, juga selaku dosen pembimbing skripsi peneliti. Terima kasih banyak atas bimbingan, arahan, ilmu, dan nasihat yang telah bapak berikan. Terima kasih atas waktu yang selalu bapak luangkan untuk membimbing peneliti dalam menyelesaikan tugas akhir ini. Peneliti tidak sanggup membalas semua kebaikan bapak, Semoga Allah SWT melindungi dan memberikan kesehatan kepada Bapak Rifqi dan keluarga. beserta seluruh dosen dan jajaran program studi akuntansi.
8. Rizkika Tsani Ramadhani dan Indah Sa'adati, selaku sahabat yang selalu ada dalam proses peneliti. Terima kasih sudah menemani senang maupun sedih peneliti hingga sekarang, membantu, dan mendukung peneliti dalam melakukan penelitian.
9. Lila Lintang, Monica Priscila, Safithri Khoirunnisa, Wia Febi, Maulida Putri, Harits Tsaqif, Bagus Saputra, Deny Tazakka, Tito Prayogo, Setyo Aji, dan Iksan Subkhi selaku teman dekat peneliti yang selalu kebersamai dan menyemangati setiap proses peneliti.
10. Kiw kiw, yang terdiri dari Nadya Chantika, M Iqbal, Muhammad Rasyad, Putri rafika Helsi, Reynaldi Rizko, Richza Ariyo, Nanda Abrajha, Raihan Nabilah, Yoppy Yolandi, dan Muhammad Dzaky selaku teman dekat peneliti yang selalu senantiasa kebersamai dan menyemangati peneliti selama proses perkuliahan maupun di luar perkuliahan.

11. CGI, yang terdiri dari Fachmita Amalia, Mutia Pratiwi, Dinda Fanessa, Varrin Aulya, Falak Hikmatiyar, M Dito, Tripta Trangana, Fadhulrahman, Vito Bagus, dan Ihsan Rizqi selaku teman dekat peneliti yang selalu senantiasa kebersamai dan menyemangati peneliti selama proses perkuliahan maupun di luar perkuliahan.
12. Umi, Vivi, Damara, Rezzita, Novi, Puput, Diah, Idzni, Septhia, Shelfa, Nanda, Gama, Aliyya, Tongato, Ina, Sekar, Idzni, Vadina, Pramesti, Trisya, Naeni, Delphina, Indri, Fathia, Syahra, Farah, Nisa, Syifa, Adizza, Rayhan, Zulfikar, dan Wildan, selaku teman-teman peneliti yang telah mendoakan dan memberi semangat kepada peneliti.
13. Keluarga besar LEM FBE UII periode 2021/2022 yang memberikan banyak pengalaman kepada peneliti.
14. Keluarga besar HMI FBE UII, yang selalu mendukung dan memwadhahi peneliti untuk mencari pengetahuan dan pengalaman serta menjadi rumah kedua bagi peneliti.
15. Serta masih banyak pihak-pihak yang hadir di setiap bagian kehidupan peneliti dengan kebersamai, membantu, hingga menasehati peneliti. Terima kasih sebanyak-banyak dan sebesar-besarnya atas ketulusan dan doa-doa serta menjadi bagian dari kehidupan peneliti. Peneliti juga menyadari bahwa sebagai manusia tentu tidak luput dari kesalahan maka peneliti sangat mengharapkan kritik maupun saran dari pembaca sehingga dapat membangun dan membawa manfaat bagi semua bagian dari skripsi Aamiin YRA.

Billahitaufiq wal hidayah,

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Yogyakarta, 19 Februari 2024

Peneliti,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Nilta', written in a cursive style.

(Nilta Rahmawati)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	II
BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI.....	IV
MOTTO.....	VI
KATA PENGANTAR	VII
DAFTAR ISI.....	XII
DAFTAR TABEL.....	XVII
DAFTAR GAMBAR	XVIII
DAFTAR LAMPIRAN.....	XIX
ABSTRAK	XX
ABSTRACT.....	XXI
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat penelitian.....	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11

2.1. Landasan Teori	11
2.1.1 Teori Agensi	11
2.1.2 Kinerja Keuangan	12
2.1.3 <i>Good Corporate Governance</i>	13
2.1.4 Dewan Direksi	15
2.1.5 Komisaris Independen	16
2.1.6 Kepemilikan Institusional.....	16
2.1.7 Kepemilikan Manajerial	17
2.1.8 Komite Audit	18
2.2 Penelitian Terdahulu.....	19
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	26
2.3.1 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan.....	26
2.3.2 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan.....	27
2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan.....	29
2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan	30
2.3.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan.....	31
2.4 Kerangka Penelitian.....	32
BAB III.....	34
METODE PENELITIAN.....	34
3.1 Metode Penelitian	34

3.1.1 Populasi dan Sampel.....	34
3.1.2 Data dan Sumber Data	35
3.1.3 Variabel Penelitian.....	35
3.2 Teknik Analisis Data	39
3.2.1 Statistik Deskriptif	39
3.2.2 Model Estimasi Regresi Data Panel.....	39
3.2.3 Penentuan Model regresi Data Panel.....	40
3.2.3.1 Uji Chow (<i>Chow Test</i>)	41
3.2.3.2 Uji Hausman (<i>Hausman Test</i>).....	41
3.2.3.3 Uji Lagrange Multiplier (<i>Lagrange Multiplier Test</i>).....	42
3.2.4 Uji Asumsi Klasik	43
3.2.4.1 Uji Normalitas.....	43
3.2.4.2 Uji Multikolinearitas.....	44
3.2.4.3 Uji Heteroskedastisitas	44
3.2.5 Analisis Regresi Linier Berganda.....	45
3.2.6 Formalitas Hipotesis.....	46
3.2.7 Uji Hipotesis.....	47
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	48
4.1 Gambaran Umum Data Penelitian.....	48
4.2 Statistik Deskriptif.....	50

4.3 Model Estimasi Regresi data Panel	53
4.3.1 <i>Common effect Model</i>	53
4.3.2 <i>Fixed Effect Model</i>	54
4.3.3 <i>Random Effect Model</i>	55
4.4 Penentuan Model Regresi Data Panel	56
4.4.1 Uji Chow (<i>Chow test</i>)	57
4.4.2 Uji Hausman (<i>Hausman Test</i>).....	57
4.4.3 Uji Lagrange Multiplier	58
4.5 Uji Asumsi Klasik	60
4.5.1 Uji Normalitas.....	60
4.5.2 Uji Multikolinearitas.....	61
4.5.3 Uji Heteroskedastisitas	62
4.6 Analisis Regresi Berganda	63
4.7 Uji Hipotesis.....	66
4.7.1 Uji koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>).....	67
4.7.2 Uji F	68
4.7.3 Uji t	69
4.8 Pembahasan	71
4.8.1 Pengaruh Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan BUMN	71
4.8.2 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan BUMN	

.....	73
4.8.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan BUMN	74
4.8.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan BUMN	75
4.8.5 Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Perusahaan BUMN	77
BAB V PENUTUP.....	78
5.1 Kesimpulan.....	78
5.2 Implikasi.....	79
5.3 Keterbatasan Penelitian	81
5.4 Saran.....	82
DAFTAR PUSTAKA	83

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	20
Tabel 4. 1 Penentuan Sampel	48
Tabel 4. 2 Daftar Perusahaan	49
Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif	50
Tabel 4. 4 Hasil Regresi Data Panel <i>Common Effect Model</i>	54
Tabel 4. 5 Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i>	55
Tabel 4. 6 Hasil Regresi Data Panel <i>Random Effect Model</i>	56
Tabel 4. 7 Hasil Uji Chow.....	57
Tabel 4. 8 Uji Hausman	58
Tabel 4. 9 Uji Lagrange Multiplier	59
Tabel 4. 10 Uji Normalitas.....	61
Tabel 4. 11 Uji Multikolinearitas	62
Tabel 4. 12 Uji Heteroskedastisitas.....	63
Tabel 4. 13 Hasil Regresi Data Panel REM.....	64
Tabel 4. 14 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R ²).....	67
Tabel 4. 15 Uji F	68
Tabel 4. 16 Uji t	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	33
------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. 1 Daftar Perusahaan.....	87
Lampiran 1. 2 Rekapitulasi Varuabel.....	88
Lampiran 1. 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif	89
Lampiran 1. 4 Hasil Regresi Data Panel <i>Coomon Effect Model</i>	90
Lampiran 1. 5 Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i>	91
Lampiran 1. 6 Hasil Regresi Data Panel <i>Random Effect Model</i>	92
Lampiran 1. 7 Hasil Uji Chow	93
Lampiran 1. 8 Hasil Uji Hausman.....	93
Lampiran 1. 9 Uji Lagrange Multiplier.....	94
Lampiran 1. 10 Uji Normalitas	95
Lampiran 1. 11 Uji Multikoliearitas.....	95
Lampiran 1. 12 Uji Heteroskedastisitas	96
Lampiran 1. 13 Uji Koefisien Determinasi	96
Lampiran 1. 14 Uji F.....	96
Lampiran 1. 15 Uji t.....	97

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. *Good Corporate Governance* yang diteliti dalam penelitian ini yaitu dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit. Kinerja keuangan merupakan bagian integral dari keseluruhan kinerja perusahaan itu sendiri. Kinerja perusahaan secara menyeluruh mencerminkan pencapaian yang telah dicapai dalam operasional perusahaan. Dalam penelitian ini perusahaan BUMN dan BUMD yang pernah terdaftar di BEI periode 2020-2022 dijadikan sebagai objek. Metode pengumpulan data untuk variabel independen dikumpulkan dari laporan tahunan perusahaan terkait, lalu untuk variabel dependen menggunakan *Return on Asset* perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah uji statistik deskriptif menggunakan perangkat analisis EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan direksi dan komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan, namun komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance*, Dewan Direksi, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit

ABSTRACT

This study aims to test and determine the effect of Good Corporate Governance on the financial performance of BUMN and BUMD companies listed on the IDX for the 2020-2022 period. The Good Corporate Governance studied in this study are the board of directors, independent board of commissioners, institutional ownership, managerial ownership, and audit committee. Financial performance is an integral part of the overall performance of the company itself. Overall company performance reflects the achievements that have been achieved in company operations. In this study, BUMN and BUMD companies that have been listed on the IDX for the 2020-2022 period are used as objects. The data collection method for independent variables is collected from the annual reports of related companies, then for the dependent variable using the company's Return on Asset. The sample in this study was 18 companies. The analysis method used is a descriptive statistical test using EViews 12. The results showed that the board of directors and audit committee affected on financial performance, but the independent board of commissioners, institutional ownership, and managerial ownership did not affect on financial performance.

Keywords : *Good Corporate Governance, Board of Directors, Independent Board of Commissioners, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Audit Committee*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia terus mengalami perkembangan tiap tahunnya. Pendirian perusahaan dilakukan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan maksimal, sehingga dapat menarik perhatian para *stakeholder*. Evaluasi hasil ekonomi perusahaan dapat dilakukan dengan memeriksa kinerja keuangan yang dapat dilihat dari kegiatan perusahaan itu sendiri. Informasi ini dicatat sebagai sarana dalam pelaporan kondisi maupun letak dari suatu entitas yang mana akan disampaikan kepada para *investors*, *kreditors*, dan *company management*. Penilaian terhadap kinerja perusahaan dapat dilakukan melalui analisis laporan keuangan yang sudah diterbitkan. Laporan keuangan ini berisikan berbagai keterangan tentang prestasi suatu entitas yang dijadikan hal yang mendasar guna mengambil suatu keputusan bagi para investor. Salah satu perusahaan yang mempunyai laporan keuangan berkualitas yaitu PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) dimana memiliki informasi yang sesuai dengan standar akuntansi keuangan. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan memiliki laba terbesar pada tahun 2022 sebesar Rp 51,41 triliun.

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) mengacu pada entitas yang sebagian atau seluruhnya milik dari pemerintah, sehingga memberikan kendali atas

operasinya. BUMN dapat mengambil berbagai bentuk hukum seperti perseroan terbatas, perusahaan umum, atau struktur usaha lainnya. Di Indonesia, BUMN diawasi oleh Kementerian Badan Usaha Milik Negara (Kementerian BUMN) yang bertanggung jawab dalam pemberi arahan dan pengawasan kepada perusahaan. BUMN memainkan peran yang penting dalam perekonomian Indonesia karena menyediakan barang dan jasa publik yang penting dibutuhkan masyarakat, meningkatkan pemerataan pendapatan dengan cara memberikan barang dan jasa publik dengan harga terjangkau bagi masyarakat, dan meningkatkan investasi di Indonesia. BUMN harus dikelola secara profesional dan efisien sehingga bisa bersaing dengan perusahaan swasta dan meningkatkan kesejahteraan rakyat.

Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) merupakan lembaga atau badan usaha yang sebagian atau seluruhnya besar dimiliki oleh pemerintah daerah baik kabupaten, kota, maupun provinsi melalui kekayaan daerah yang dipisahkan untuk dijadikan penyertaan modal BUMD. BUMD pada dasarnya didirikan untuk memberikan manfaat dalam perkembangan perekonomian daerah, memberikan kemanfaatan umum bagi pemenuhan hidup masyarakat, serta untuk memperoleh laba atau keuntungan. Tujuan dari adanya mendirikan BUMD adanya relasi antara peran BUMD dan pelaksanaan otonomi daerah oleh pemda yang berkewajiban untuk mengatur dan mengurus sendiri urusan pemerintahan dan kepentingan masyarakatnya sebagaimana tercantum dalam pasal 1 angka 6 UU Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemda.

Kinerja keuangan merupakan bagian integral dari keseluruhan kinerja perusahaan itu sendiri. Kinerja perusahaan secara menyeluruh mencerminkan pencapaian yang telah dicapai dalam operasionalnya yang mana mencakup segi finansial, akuisisi dan distribusi dana, aplikasi teknologi dalam pemasaran, dan administrasi tenaga kerja. Dalam segi finansial perusahaan menggambarkan keadaan finansial dari suatu entitas dalam periodisasi tertentu, baik dalam akuisisi dan distribusi dana dimana terukur dalam indeks kecukupan suatu modal, likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Dalam Kinerja keuangan dilihat dari laporan keuangan perusahaan melalui analisis laporan keuangan dan manajemen perusahaan dapat dinilai sejauh mana kinerja perusahaan mencapai tingkat efektivitas dan efisiensi. Metode dalam peningkatan kinerja keuangan maupun penilaian cara kerja perusahaan berupa evaluasi *Good Corporate Governance*.

Good Corporate Governance merupakan kerangka kerja yang efisien untuk mengawasi urusan perusahaan, dimana memiliki tujuan dalam peningkatan keterlibatan dan memprioritaskan kepentingan dari para stakeholder dalam perusahaan. *Good Corporate Governance* adalah sistem pengaturan yang dimiliki oleh perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip keterbukaan (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggung jawaban (*responsibility*), kemandirian (*independency*), dan kewajaran (*fairness*) yang didasarkan atas Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-02/MBU/03/2023 mengenai penerapan prinsip tata kelola yang baik pada BUMN, ditegaskan bahwasannya *Good corporate Governance* didasarkan pada mekanisme pengelolaan perusahaan yang didasarkan pada ketentuan peraturan perundang-undangan. *Good Corporate*

Governance memerlukan pemerhatian dikarenakan apabila tidak diperhatikan maka hal tersebut dapat berdampak pada kinerja perusahaan yang mana dapat berpotensi menimbulkan dampak negatif pada perusahaan. Dalam implementasi *Good Corporate Governance* yang buruk dapat menjadi penyebab potensi kegagalan perusahaan.

Korelasi antara komponen *Good Corporate Governance* serta kinerja keuangan bisa dijelaskan ketika komponen dalam *Good Corporate Governance* seperti dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit bekerja secara baik, maka kinerja keuangan juga dianggap baik. Hal ini karena adanya korelasi yang signifikan yang terjadi secara positif antara komponen *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan perusahaan. Walaupun demikian perlu dicatat bahwa tidak semua komponen dalam *Good Corporate Governance* memberikan pengaruh secara langsung atas kinerja keuangan. Terdapat beberapa komponen mungkin memiliki pengaruh yang lebih signifikan, sementara komponen yang lain mungkin tidak signifikan atas pengaruhnya. Oleh karena itu, perlu adanya evaluasi terhadap berbagai komponen *Good Corporate Governance* menjadi penting untuk memahami sejauh mana mempengaruhi terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan.

Manajemen sering kali melakukan upaya *Good Corporate Governance* sebagai langkah untuk mengurangi risiko terjadinya tindakan penipuan (*fraud*). *Good Corporate Governance* mencakup aspek budaya perusahaan, kebijakan

internal, dan delegasi wewenang. Dasar *Good Corporate Governance* dalam peraturan Menteri BUMN Nomor PER-01/MBU/2011 yang dilakukan pada tanggal 1 Agustus 2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik pada BUMN dan telah mengalami perubahan melalui Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-09/MBU/2012. Penegakan *Good Corporate Governance* juga didukung oleh regulasi terkait BUMN yaitu Undang-Undang No. 19 tahun 2003 yang disahkan pada 19 juni 2003. Harapannya, keberadaan Undang-Undang BUMN dapat memberikan kontribusi yang positif untuk pertumbuhan ekonomi nasional dan pendapatan negara. BUMN berperan sebagai pilar penting dalam pembangunan ekonomi yang didukung oleh dasar hukum yang kuat untuk mempercepat kemajuan nasional.

Manajemen sering kali melakukan upaya *Good Corporate Governance* sebagai langkah untuk mengurangi risiko terjadinya tindakan penipuan (fraud). *Good Corporate Governance* mencakup aspek budaya perusahaan, kebijakan internal, dan delegasi wewenang. Dasar *Good Corporate Governance* dalam peraturan Menteri BUMN Nomor PER-01/MBU/2011 yang dilakukan pada tanggal 1 Agustus 2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik pada BUMN telah mengalami perubahan melalui Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-09/MBU/2012 akan tteaapi peraturan tersebut sudah tidak berlaku dan diganti dengan peraturan yang baru pada peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-2/MBU/03 Tahun 2023 tentang Pedoman Tata Kelola dan Kegiatan Korporasi Signifikan Badan Usaha Milik Negara yang ditetapkan pada tanggal 3 Maret 2023. Penegakan *Good Corporate Governance* juga

didukung oleh regulasi terkait BUMN yaitu Undang-Undang Nomor 6 tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang (UU Cipta Kerja). Harapannya, keberadaan Undang-Undang BUMN dapat memberikan kontribusi yang positif untuk pertumbuhan ekonomi nasional dan pendapatan negara. BUMN berperan sebagai pilar penting dalam pembangunan ekonomi yang didukung oleh dasar hukum yang kuat untuk mempercepat kemajuan nasional.

Penerapan *Good Corporate Governance* yang sesuai dengan peraturan perundang-undangan dimana harapannya dapat mengurnagi adanya risiko kerugian dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan cara meningkatkan keuntungan dalam perusahaan. Tingkatan berhasilnya suatu *Good Corporate Governance* pengukurannya dapat diukur oleh sebuah indeks dari beberapa *composite value* dari *Good Corporate Governance*. Disaat semakin tinggi tingkat indeks *Good Corporate Governance* maka semakin meningkatnya suatu tingkat ketaatan dari entitas standar etika maupun tata kelola perusahaan sehingga perusahaan dapat mencapai kinerja yang optimal dan mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Hasil Penelitian Setiawan & Setiadi (2020) menemukan bahwasannya komisaris independen dan kepemilikan institusional memberikan pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, komite audit independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan kepemilikan manajerial memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian Annisa

(2020) menemukan bahwasannya kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian Saputri et al (2019) menemukan bahwasannya komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, komisaris memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan dewan direksi dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, Hasil penelitian Sitanggang (2021) menemukan bahwasannya komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, komite audit dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan, kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas, penulis mengacu dan melihat ketidak konsistenan dari dua penelitian yaitu Setiawan & Setiadi (2020) dan Sitanggang (2021), penulis dapat menyimpulkan bahwa terdapat variabel- variabel yang layak untuk terus diteliti dan dipertimbangkan dalam konteks penelitian lebih lanjut, yaitu komponen *Good Corporate Governance*. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* memiliki dampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun demikian masih terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian dari Setiawan & Setiadi (2020) dan Sitanggang (2021). Oleh karena itu, penting untuk terus memahami dan mengukur sejauh mana komponen-komponen yang ada di *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dari hasil kedua penelitian

tersebut memiliki empat variabel independen yang digunakan yaitu komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit sehingga peneliti menambahkan satu variabel independen pada penelitian ini yaitu dewan direksi.

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dan menganalisa pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD. Dalam penelitian ini menggunakan lima variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang digunakan berupa dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit. Variabel dependen yang digunakan berupa kinerja keuangan menggunakan alat ukur *Return On Asset (ROA)*. Berdasarkan penjelasan yang telah disebutkan diatas, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN BUMN DAN BUMD YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2022.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD periode 2020-2022?

2. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD periode 2020-2022?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD periode 2020-2022?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD periode 2020-2022?
5. Apakah komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD periode 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD periode 2020-2022.
2. Menguji pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD periode 2020-2022.
3. Menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD periode 2020-2022.
4. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD periode 2020-2022.
5. Menguji pengaruh komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD periode 2020-2022.

1.4 Manfaat penelitian

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat diambil manfaat penelitian sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperoleh wawasan yang lebih mendalam mengenai pelaksanaan *Good Corporate Governance*, sehingga dapat mengambil langkah-langkah strategis yang terinformasi dan sesuai dengan standar *Good Corporate Governance*. Perusahaan dapat menjadikan acuan untuk pengambilan keputusan dan kebijakan berikutnya dalam implementasi *Good Corporate Governance*. Hasil penelitian ini juga dapat diharapkan memberikan informasi yang bermanfaat dan menjadi pertimbangan bagi para investor dalam membuat keputusan mengenai potensi investasi di perusahaan BUMN dan BUMD.

2. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadikan referensi dalam melanjutkan penelitian lebih lanjut di masa mendatang dan hasil temuan dan metodologi yang diterapkan dalam penelitian ini dapat memberikan landasan yang kokoh untuk penelitian berikutnya, sehingga bisa memberikan kontribusi besar dalam pemahaman dan pengembangan bidang terkait

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori agensi memegang peran penting dalam *Good Corporate Governance*. Menurut Jensen & Meckling (1976), *agency theory* ialah kesepakatan antara satu atau lebih pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajer (agen) untuk mengelola perusahaan atas nama prinsipal. Manajer dapat bertindak tidak selaras dengan tujuan perusahaan. Untuk meminimalkan kesenjangan kepentingan antara manajer dan *stakeholder* perusahaan, prinsipal dapat memberikan insentif yang mempertimbangkan kepentingan manajer. Meskipun demikian, prinsipal harus mengeluarkan biaya yang terkait dengan pengawasan dan mengembangkan mekanisme pemantauan yang kuat. Berle & Means (1932) mengatakan bahwa dalam sebuah organisasi terdapat seseorang atau sekelompok orang yang mempunyai cara berpikir dan bertindak yang berbeda terhadap risiko. Prinsipal melakukan investasi di perusahaan dan siap menanggung risiko untuk mendapat keuntungan. Namun, agen cenderung tidak mau mengambil risiko dan lebih fokus untuk memaksimalkan keuntungan secara pribadi. Oleh karena ini, prinsipal dan agen memiliki perbedaan dalam padal terkait soal risiko sehingga muncul adanya konflik keagenan. Dalam teori agensi menyarankan bahwa direktur non-eksekutif harus dimasukkan ke dalam dewan untuk mengawasi pekerjaan para manajer. Dewan juga harus disusun sedemikian rupa sehingga

dapat menjamin independensi dalam pengambilan keputusan. Misalnya, penyertaan komisaris independen untuk mencegah adanya konflik kepentingan (Kiptoo et al., 2021).

2.1.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan ialah cerminan dari seberapa suksesnya suatu perusahaan dalam mencapai tujuan dan keberhasilannya yang dapat menggambarkan hasil dari aktivitas yang sudah dilaksanakan oleh perusahaan. Sehingga bisa dipahami bahwasannya kinerja keuangan sebagai analisa yang dijalankan guna menilai sampai sejauh manakah perusahaan menerapkan aturan dan prinsip prinsip keuangan dengan baik dan tepat, serta sampai sejauh manakah pengelolaan keuangan secara efisien dan efektif (Fahmi, 2012). Kinerja suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak hal seperti perubahan dalam bentuk penggabungan dan akuisisi, cara pengelolaan keuangan, dan cara informasi keuangan disampaikan. Banyak inovasi dilakukan oleh perusahaan untuk bertujuan meningkatkan kinerja. Informasi keuangan yang disampaikan dalam laporan keuangan memberikan wawasan yang berharga kepada pengguna laporan keuangan. Pengungkapan informasi keuangan adalah bagian penting dari prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* yang mana diharapkan dapat digunakan dalam menilai seberapa baik kinerja perusahaan tersebut (Annisa, 2020). Pengukuran kinerja diperlukan untuk mengevaluasi sejauh mana keberhasilan perusahaan yang telah dicapai dan sebagai langkah untuk melakukan perbaikan maupun peningkatan suatu kinerja di masa yang akan datang. Hal ini juga dapat

menjadi sumber motivasi bagi para pelaku bisnis dalam pencapaian tujuan yang diinginkan perusahaan (Fajri et al., 2022).

2.1.3 Good Corporate Governance

Pertama kali *Good Corporate Governance* diperkenalkan oleh komite Cadbury pada tahun 1992 melalui laporan yang biasanya dikenal dengan Cadbury Report. Laporan ini dianggap momentum yang sangat penting dalam praktik pengimplementasian *Good Corporate Governance* di seluruh dunia. Menurut Cadbury (1992), menyatakan bahwasannya *Good Corporate Governance* didefinisikan sebagai suatu sistem yang dimana dapat mengarahkan dan pengontrolan perusahaan digunakan dalam memperoleh keselarasan antara otoritas dan hak perusahaan yang mana dapat menjamin kelangsungan eksistensi dan memenuhi komitmen kepada para *stakeholder*. Berdasarkan atas Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-02/MBU/03/2023 mengenai penerapan prinsip-prinsip tata kelola yang baik pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN), ditegaskan bahwa tata kelola perusahaan yang baik merupakan landasan dasar bagi prosedur dan mekanisme pengelolaan suatu perusahaan yang didasarkan pada peraturan perundang-undangan. Prinsip Prinsip *Good Corporate Governance* sesuai dengan Pasal 3 Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-02/MBU/03/2023 pada Tanggal 3 Maret 2023 mengenai implementasi *Good Corporate Governance* pada BUMN, sebagai berikut:

1. *Transparansi (Transparency)*

Transparansi mengarah pada tingkat kejujuran pada saat menjalankan proses dalam pengambilan keputusan perusahaan dan menyediakan informasi materiil yang tepat.

2. *Kemandirian (Independence)*

Kemandirian menggambarkan kondisi dimana saat entitas diatur dengan kompeten tanpa adanya masalah dalam peranan kepentingan, tidak terpengaruh ataupun tertekan oleh beberapa pihak manapun yang tidak cocok terhadap regulasi maupun korporasi secara benar dan adil.

3. *Akuntabilitas (Accountability)*

Akuntabilitas mencakup kejelasan dalam dalam penerapan fungsi-fungsi serta akuntabilitas setiap organ dalam mengelola perusahaan dengan efektif yang mana menandakan bahwa setiap tugas dan tanggung jawab dalam menjalankan perusahaan harus dilaksanakan dengan transparansi sehingga dapat dipahami dengan oleh semua pihak yang terkait.

4. *Pertanggungjawaban (Responsibility)*

Pertanggungjawaban mengarah pada relevansi entitas dengan ketentuan hukum maupun prinsip prinsip korporasi secara sehat dimana mencakup kepatuhan terhadap regulasi dan penerapan prinsip-prinsip yang mendukung *Good Corporate Governance*.

5. Kewajaran (*Fairness*)

Kewajaran mencakup konsep *fairness* dan *equity* dalam menjalankan hak-hak para *stakeholder* dimana muncul berdasarkan atas kesepakatan maupun ketentuan hukum.

2.1.4 Dewan Direksi

Dewan direksi memiliki peranan penting pada sebuah instansi dimana menyediakan pengarahan dalam memberikan kebijakan dan panduan strategis. *Resource dependency theory* menurut Pfeffer (1972) menyatakan bahwa sebuah lembaga bisa memperoleh sumber daya yang besar dan berharga dari dewan direksi untuk mengurangi ketergantungan pada lingkungan. Teori ini juga menerangkan bahwasannya entitas dengan dewan direksi terbilang lebih banyak memiliki potensi untuk mengakses lebih banyak sumber daya dari lingkungan eksternal. Undang-Undang republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas menyatakan bahwasannya dewan direksi ialah lembaga dalam perseroan yang memegang kewenangan maupun tanggung jawab utama dalam mengelola perusahaan demi kepentingan perseroan, sejalan dengan tujuan dan maksud yang telah ditetapkan. Dewan direksi memiliki kewajiban dan dipercayakan dapat memberikan perlindungan atas kepentingan dari *shareholder* dan merumuskan regulasi dimana bertujuan sebagai kepentingan para *shareholder* (Hoitash & Mkrtchyan, 2021).

2.1.5 Komisaris Independen

Peraturan Otoritas jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 yang membahas “*Establishment and Guideliness dor Implementing the work of the Audit Committee*” mengartikan komisaris independen sebagai anggota komisaris yang tidak berasal dari *internal issuer or public company* maupun pemenuhan dalam ketentuan yang diatur dalam regulasi Otoritas Jasa Keuangan. Komisaris independen dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas ialah *members of the board commissioners* dimana tidak adanya keterkaitan atas *financial, management, share ownership, dan family ties* atas anggota komisaris lainnya. Komisaris menjalankan peranan atas perlindungan instansi dari potensi ancaman eksternal, sehingga perusahaan dapat menjaga keberlanjutan sumber daya dan mencapai keuntungan tambahan untuk meningkatkan kinerja keuangan (Setiawan & Setiadi, 2020). Komisaris independen menjalankan peranan atas pengurangan masalah keagenan untuk para *board of directors* dan *shareholder* dengan mengawasi kinerja dewan direksi untuk memastikan kesesuaian dengan kepentingan *shareholder* (Mahrani & Soewarno, 2018).

2.1.6 Kepemilikan Institusional

Menurut Jensen & Meckling (1976), peran kepemilikan institusional penting untuk mengurangi konflik keagenan yang timbul antara manajer dan *shareholder*. Dengan adanya keterlibatan investor institusional dianggap penting dalam menerapkan mekanisme pemantauan yang kuat terhadap setiap keputusan

manajerial, Hal ini disebabkan oleh partisipasi investor institusional aktif dalam proses pengambilan keputusan strategis agar tidak mudah terpengaruh oleh tindakan manipulasi yang berorientasi pada keuntungan. Komisaris independen memiliki peran penting untuk memastikan bahwa strategi dan kinerja perusahaan diatur dengan baik oleh manajer perusahaan, tanpa merugikan kepentingan *shareholder* atau pihak terkait lainnya. Komisaris independen yang profesional tidak mempunyai ikatan bersama perusahaan lain yang bertugas mengawasi kinerja perusahaan, komisaris independen memiliki kebebasan untuk menegur manajer perusahaan ketika membuat keputusan yang berpotensi membahayakan keberlangsungan perusahaan (Maulana, 2020).

2.1.7 Kepemilikan Manajerial

Menurut Jensen & Meckling (1976), kepemilikan saham yang semakin besar, maka kecenderungan manajemen untuk memakai sumber daya secara berlebihan akan berkurang, sehingga meminimalisir biaya agensi dimana adanya timbul akibat perbedaan kepentingan. Kepemilikan manajerial adalah bentuk persentase saham yang manajer miliki dan secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan (Nuraini, 2014). Kepemilikan manajerial yang tinggi di dalam sebuah perusahaan bisa mengurangi masalah agensi karena keterlibatan manajer dalam kepemilikan saham yang dapat menyesuaikan kepentingan dengan *shareholder* lainnya sehingga mendorong manajer untuk bertindak lebih berhati-hati (Gunawan & Wijaya, 2020). Ketika kepemilikan manajerial meningkat, manajemen lebih cenderung memprioritaskan kepentingan *shareholder* sehingga

dapat meningkatkan kepemilikan manajerial yang akan mendorong manajer dalam meningkatkan kinerja. Namun, peningkatan kinerja manajer perusahaan bisa dicapai dengan berbagai cara, termasuk tindakan yang tidak sesuai dengan peraturan yang berlaku atau perilaku yang kurang etis (Annisa, 2020).

2.1.8 Komite Audit

Peraturan Otoritas jasa Keuangan (OJK) Nomor 55/POJK.04/2015 mengenai Pembentukan dan Panduan Pelaksanaan Tugas Komite Audit menggambarkan komite audit sebagai sebuah badan yang dibentuk oleh komisaris dan bertanggung jawab kepada komisaris dalam membantu pelaksanaan tugas dan fungsinya. Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG, 2017) menyatakan bahwasannya komite audit ialah suatu komite yang terdiri dari satu atau lebih anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan mempunyai beragam kemampuan, pengalaman, dan kualitas lain yang diperlukan dalam menggapai tujuan komite audit. Ikatan Komite Audit Indonesia tahun 2022 menyatakan bahwasannya komite audit adalah sebuah komite yang dijalankan secara kompeten dan independen yang dibentuk oleh komisaris sesuai dengan Keputusan Menteri No. 117 Tahun 2002. Peran komite audit yaitu berkontribusi kepada komisaris dalam memenuhi tanggung jawabnya, khususnya dalam pengimplementasian *Good Corporate Governance* di perusahaan. Jumlah komite audit yang ada bisa berdampak pada kinerja keuangan dan memelihara kredibilitas saat proses pelaporan, serta berperan dalam menjaga sistem manajemen perusahaan yang efisien. Menurut Setiawan & Setiadi (2020). Komite audit

mempunyai peran yang penting untuk menjaga dan mendukung komisaris dalam melakukan penyusunan laporan keuangan guna memastikan terbentuknya pemantauan perusahaan yang mampu dalam implementasi *Good Corporate Governance*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa hasil penelitian terdahulu telah meneliti tentang pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan. Hasil dari beberapa penelitian terdahulu bertujuan sebagai tolak ukur penelitian yang akan dilakukan. Selain itu, penelitian sebelumnya bermanfaat menjadi pembanding analisis hasil penelitian. Hasil beberapa penelitian terdahulu bisa dilihat pada tabel, sebagai berikut:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis	Judul Penelitian	Objek Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Saputri et al (2019)	Analisis Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.	Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.	Variabel dependen: kinerja keuangan. Variabel independen: komisaris, dewan direksi, komite audit, dan kepemilikan institusional.	Hasil penelitian menyatakan bahwa komite audit yang tidak berpengaruh dan komisaris memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan, dewan direksi dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

2	Setiawan & Setiadi (2020)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Barang Konsumsi di BEI.	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2018.	Variabel dependen: Kinerja keuangan Variabel Independen: komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial.	Hasil penelitian menyatakan bahwa komisaris independen dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.
---	---------------------------	---	---	--	--

3	Annisa (2020)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015- 2019.	Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.	Variabel dependen: kinerja keuangan. Variabel independen: kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.	Hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.
---	------------------	--	--	---	---

4	Sari et al (2020)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.	Variabel dependen: kinerja keuangan. Variabel independen: kepemilikan manajerial, komite audit, leverage, dan ukuran perusahaan.	Hasil penelitian menemukan bahwa kepemilikan manajerial, komite audit, dan leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
5	Sitanggang, (2021)	Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan	Perusahaan perbankan yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2018.	Variabel dependen: kinerja keuangan. Variabel independen: komisaris independen, komite audit, kepemilikan	Hasil penelitian menemukan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, komite audit dan kepemilikan institusional berpengaruh positif

		<p>Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan. (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018)</p>		<p>manajerial, dan kepemilikan institusional.</p>	<p>signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.</p>
--	--	--	--	---	--

6	Megawati (2021)	<i>Good Corporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan (Studi empiris pada BUMN di Indonesia).	Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.	Variabel dependen: kinerja keuangan. Variabel independen: dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.	Hasil penelitian menemukan bahwa dewan direksi, komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan, dewan direksi, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
7	Fajri et al (2022)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Kinerja Keuangan	Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.	Variabel dependen: kinerja keuangan. Variabel independen: dewan direksi, komisaris	Hasil penelitian menemukan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan,

		Perusahaan BUMN Sektor Keuangan.		independen, dan komite audit.	komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
8	Titania & Taqwa (2023)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.</i>	Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.	Variabel dependen: kinerja keuangan. Variabel independen: komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan manajerial.	Hasil penelitian menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan, komite audit dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas menyatakan bahwa dewan direksi merupakan suatu lembaga

dalam perseroan yang memegang kewenangan dan tanggung jawab utama dalam mengelola perusahaan demi kepentingan perseroan, sejalan dengan tujuan dan maksud yang telah ditetapkan. Dalam teori agensi manajer adalah agen bagi para pemegang saham atau dewan direksi yang sesuai dengan teori keagenan. Dewan direksi merupakan bagian penting dari suatu perusahaan yang mempunyai peran dan posisi penting dalam mengambil keputusan dan strategi perusahaan (Fajri et al., 2022). Dewan direksi memiliki kewajiban dan dipercayakan dapat memberikan perlindungan atas kepentingan dari *shareholder* dan merumuskan regulasi dimana bertujuan sebagai kepentingan para *shareholder* (Hoitash & Mkrtchyan, 2021). Dewan direksi bertanggung jawab mengatur semua sumber daya di perusahaan dan membuat kebijakan agar perusahaan bisa beroperasi dengan baik. Akan tetapi dewan direksi masih belum bisa menjalankan tugasnya secara optimal di perusahaan sehingga dengan banyaknya dewan direksi akan menimbulkan beberapa persepsi pendapat maupun pandangan dalam pengambilan keputusan. Penelitian yang dilakukan oleh Megawati (2021) memaparkan bahwasanya dewan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut diperkuat oleh Fajri et al (2022) yang menyatakan bahwa dewan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

H1 : Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

2.3.2 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan

Peraturan Otoritas jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 yang membahas “*Establishment and Guideliness dor Implementing the work of the*

Audit Committee” mengartikan komisaris independen sebagai anggota komisaris yang tidak berasal dari *internal issuer or public company* maupun pemenuhan dalam ketentuan yang diatur dalam regulasi Otoritas Jasa Keuangan. Komisaris independen dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas ialah *members of the board commissioners* dimana tidak adanya keterkaitan atas *financial, management, share ownership, dan family ties* atas anggota komisaris lainnya. Komisaris independen termasuk pilar penting dalam menerapkan praktik *Good Corporate Governance* dengan memerhatikan perannya. Sebagai komisaris independen harus memiliki kemandirian sebagai syarat utama untuk menjalankan peran dengan baik (Titania & Taqwa, 2023). Teori agensi menjelaskan bahwa pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional yang disebut dengan agen untuk menjalankan bisnis. Pihak agen atau manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih dibandingkan investor yang merupakan eksternal perusahaan dan manajer bisa saja melakukan kecurangan. Komisaris independen berfungsi sebagai jembatan antara pemegang saham dengan manajemen serta sebagai pihak pengawas kepada dewan direksi. Komisaris independen memiliki peran yang vital dalam meminimalisir tindakan yang tidak jujur dan tidak terbuka dalam kinerja pada perusahaan. Komisaris independen memiliki kewajiban untuk melakukan pengawasan pelaksanaan manajemen perusahaan dengan tujuan memastikan implementasi praktik *Good Corporate Governance* bisa terlaksana dengan baik, sehingga tata kelola dan kinerja perusahaan bisa meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Setiawan & Setiadi (2020) menunjukkan bahwasannya komisaris

independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut diperkuat oleh Fajri et al (2022) dan Titania & Taqwa (2023) yang menyatakan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H2 : Komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.3.3

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Jensen & Meckling (1976), peran kepemilikan institusional penting untuk mengurangi konflik keagenan yang timbul antara manajer dan *shareholder*. Dengan adanya keterlibatan investor institusional dianggap penting dalam menerapkan mekanisme pemantauan yang kuat terhadap setiap keputusan manajerial, Hal ini disebabkan oleh partisipasi investor institusional aktif dalam proses pengambilan keputusan strategis agar tidak mudah terpengaruh oleh tindakan manipulasi yang berorientasi pada keuntungan. Kepemilikan institusional berfungsi dalam mengawasi manajemen karena dapat memberikan dorongan dalam peningkatan suatu kontrol yang lebih optimal (Setiawan & Setiadi, 2020). Teori agensi menjelaskan bahwa pemilik perusahaan akan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional yang disebut dengan agen untuk menjalankan bisnis. Berdasarkan teori tersebut, perusahaan dengan jumlah kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan untuk meminimalisir tingkat kecurangan akibat tindakan yang dilakukan oleh pihak manajer yang dapat mengurangi nilai perusahaan karena kinerja keuangan yang menurun. Kepemilikan institusional

dianggap mempunyai dampak pada kinerja keuangan ketika institusi beroperasi dengan efektif maka akan mengakibatkan peningkatan pengawasan oleh pihak luar. Penelitian yang dilakukan oleh Saputri et al (2019) menunjukkan bahwasannya kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut diperkuat oleh Annisa (2020) dan Setiawan & Setiadi (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Jensen & Meckling (1976), kepemilikan saham yang semakin besar, maka kecenderungan manajemen untuk memakai sumber daya secara berlebihan akan berkurang, sehingga meminimalisir biaya agensi dimana adanya timbul akibat perbedaan kepentingan. Berdasarkan teori agensi, kepemilikan saham oleh manajer dapat sejajar antara kepentingan manajer dengan pemegang saham karena dengan memiliki saham perusahaan, manajer akan merasakan secara langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambil, namun apabila terjadi kesalahan maka manajer akan menanggung kerugian sebagian salah satu konsekuensi kepemilikan saham (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan manajerial adalah bentuk persentase saham yang manajer miliki dan secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan (Nuraini, 2014). Kepemilikan manajerial memberi peluang kepada manajemen untuk memiliki saham sehingga

tercipta kesetaraan antara manajemen dan *shareholder*. Konsep kepemilikan manajerial membantu jika manajer ingin mempunyai saham perusahaan. Kepemilikan manajerial yang semakin besar maka semakin aktif keterlibatan manajemen berusaha dalam upaya pemenuhan kepentingan pemegang saham yang nantinya kepercayaan akan meningkat dan nilai perusahaan (Titania & Taqwa, 2023). Jadi semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka semakin kecil peluang terjadinya konflik karena pemilik bertindak sebagai pengelola perusahaan maka dalam mengambil keputusan akan berhati-hati agar tidak ada kerugian di perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial kecil maka menunjukkan semakin sedikit pemegang saham yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan, sehingga semakin tinggi munculnya masalah keagenan dikarenakan perbedaan kepentingan yang semakin besar (Setiawan & Setiadi, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Setiawan & Setiadi (2020) menjelaskan bahwasannya kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut diperkuat oleh Annisa (2020) dan Titania & Taqwa (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

2.3.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan

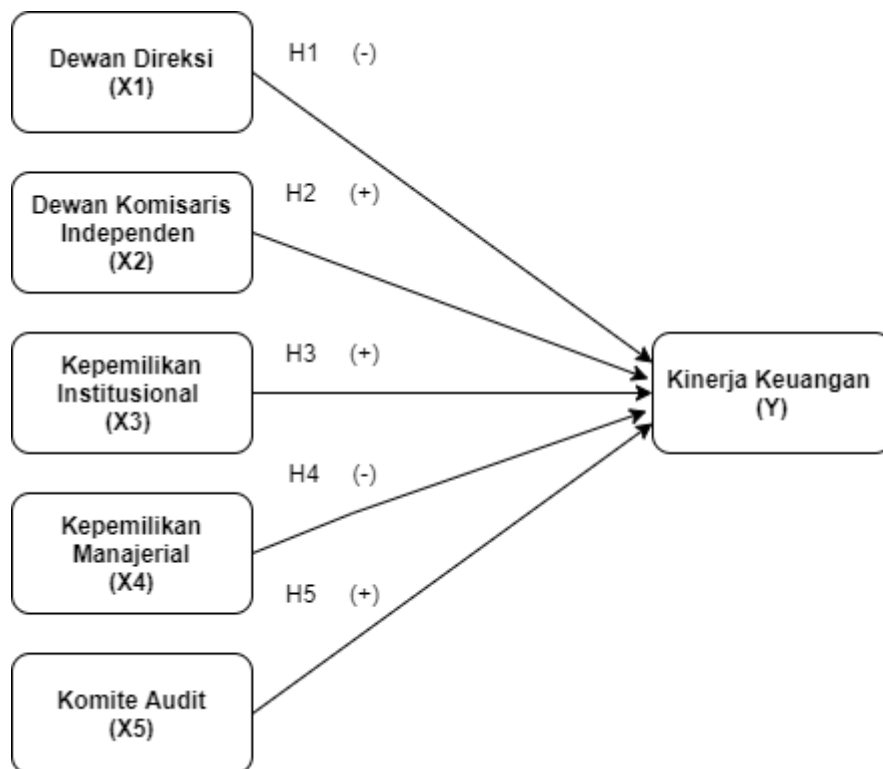
Peraturan Otoritas jasa Keuangan (OJK) Nomor 55/POJK.04/2015 mengenai Pembentukan dan Panduan Pelaksanaan Tugas Komite Audit

menggambarkan komite audit sebagai sebuah badan yang dibentuk oleh komisaris dan bertanggung jawab kepada komisaris dalam membantu pelaksanaan tugas dan fungsinya. Komite Nasional Kebijakan Governance menyatakan bahwasannya komite audit ialah suatu komite yang terdiri dari satu atau lebih anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan mempunyai beragam kemampuan, pengalaman, dan kualitas lain yang diperlukan dalam menggapai tujuan komite audit. Ikatan Komite Audit Indonesia tahun 2022 menyatakan bahwasannya komite audit adalah sebuah komite yang dijalankan secara kompeten dan independen yang dibentuk oleh komisaris sesuai dengan Keputusan Menteri No. 117 Tahun 2002. Peran komite audit yaitu berkontribusi kepada komisaris dalam memenuhi tanggung jawabnya, khususnya dalam pengimplementasian *Good Corporate Governance* di perusahaan. Jumlah komite audit yang ada bisa berdampak pada kinerja keuangan dan memelihara kredibilitas saat proses pelaporan, serta berperan dalam menjaga sistem manajemen perusahaan yang efisien. Penelitian yang dilakukan oleh Sari et al (2020) menunjukkan bahwa komite audit memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut diperkuat oleh Sitanggang (2021) yang menyatakan bahwa komite audit memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H5: Komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.4 Kerangka Penelitian

Berdasarkan kajian teori dan hipotesis yang telah disampaikan diatas, penelitian ini menyajikan kerangka penelitian, sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

3.1.1 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian, identifikasi populasi dan sampel memegang peranan penting yang harus ditetapkan sejak awal. Dengan melakukan penentuan jenis objek penelitian, peneliti dapat memilih metodologi penelitian yang paling tepat situasi yang ada. Populasi mencakup seluruh subjek yang diteliti oleh seorang peneliti. Sedangkan, sampel sebagian dari populasi yang memiliki karakteristik yang serupa dengan populasi tersebut (Priadana Sidik, 2021). Dalam penelitian ini pengumpulan data menggunakan *purposive sampling method* yang mana menggunakan data panel. Adapun penulis menemukan beberapa kriteria, sebagai berikut:

1. Perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2022.
2. Mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2020-2022.
3. Mempublikasikan laporan keuangan dengan satuan rupiah.
4. Tidak sedang mengalami kerugian pada periode 2020-2022.

3.1.2 Data dan Sumber Data

Pada penelitian ini dalam melakukan *data analysis* yang dipergunakan yaitu secondary data. Variabel independen yang akan dianalisis berupa dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit. Sedangkan, variabel dependen yang menjadi topik utama pada penelitian ini berupa kinerja keuangan perusahaan menggunakan alat ukur *Return On Asset* (ROA). Tujuannya adalah menguji pengaruh yang dimiliki variabel independen berupa dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Penggunaan data sekunder diharapkan dapat memberikan data yang lebih valid dan mempresentasikan perusahaan yang menjadi subjek bersumber dari www.idx.co.id maupun website masing-masing perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI periode 2020 hingga 2022.

3.1.3 Variabel Penelitian

Pentingnya variabel penelitian terletak pada kemampuannya untuk membantu peneliti menetapkan fokus studi dan menjaga konsistensi terhadap tujuan penelitian. Hal ini memungkinkan peneliti guna penemuan atas *logical relationship* antar variabel lain yang dimana didasarkan atas teoritis dan paradigmatik ilmiah. Selain itu, variabel juga membantu dalam perumusan dari parameter, aspek, dan pilihan sarana pengukuran penelitian serta simplifikasinya. Oleh karena itu, variabel perlu diidentifikasi, klasifikasi, dan mendefinisikan

operasional variabel secara jelas dan tegas menjadi langkah yang penting bagi peneliti (Priadana Sidik, 2021). Variabel dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen.

3.1.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen biasa dikenal sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau akibat dari keberadaan variabel bebas (Priadana Sidik, 2021). Variabel terikat yang dipakai dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA). ROA adalah cara untuk melihat seberapa efisien sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan rata-rata total aset. ROA menyajikan informasi tentang efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan laba setelah pajak, yang pada dasarnya mengukur efisiensi dalam pemanfaatan aset untuk menghasilkan laba. Pengukuran ROA dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

3.1.3.2 Variabel Independen

Variabel independen biasa dikenal sebagai variabel bebas. Variabel independen merupakan variabel yang menjadi penyebab dimana memiliki potensi untuk mempengaruhi variabel secara teoritis (Priadana Sidik,

2021). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berupa dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit.

a. Dewan Direksi

Dewan direksi dalam suatu entitas mempunyai tanggung jawab atas pelaksanaan operasional dan manajemen perusahaan. Ukuran dewan direksi mencakup jumlah individu yang memegang posisi di dewan tersebut dalam perusahaan. Pengukuran dewan direksi dapat dihitung sebagai berikut:

Σ jumlah dewan direksi yang ada di perusahaan

b. Komisaris Independen

Komisaris independen adalah bagian dari komisaris yang dimana bekerja secara independen tanpa adanya keterikatan atau hubungan dengan bank yang mempunyai tugas mengimplementasikan perencanaan perusahaan, pengawasan manajemen, akuntabilitas, pengawasan operasional, penerapan manajemen, maupun pemantauan atas kinerja entitas. Pengukuran komisaris independen dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total komisaris}} \times 100\%$$

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah *shareholding* suatu entitas oleh lembaga atau instansi. Kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme dalam pengurangan suatu potensi adanya masalah kepentingan di perusahaan. Pengukuran kepemilikan institusional dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

d. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah *shareholding* oleh para manajer dimana bertindak sebagai *shareholder*. Kepemilikan manajerial berperan dalam mekanisme penyatuan berbagai kepentingan atas manajer dan *shareholder*. Pengukuran kepemilikan manajerial dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

e. Komite Audit

Komite audit adalah badan dimana dilakukan pendirian oleh komisaris yang bertujuan dalam memberikan kontribusi dalam menjalankan tugas komisaris yang mana berperan pengawasan dan pemantauan laporan keuangan maupun pelaksanaan pengauditan di perusahaan. Pengukuran komite audit dapat dihitung sebagai berikut:

Σ Jumlah komite audit yang ada di perusahaan

3.2 Teknik Analisis Data

3.2.1 Statistik Deskriptif

Pengujian analisis data statistik deskriptif dilakukan dalam pemberian ringkasan maupun gambaran tentang data melalui *average value*, *variation*, *maximum value*, *minimum value*, *standard deviation*, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness*. Analisis statistik deskriptif bertujuan melakukan penggambaran terperinci tentang subjek penelitian yang didasarkan atas data yang telah dikumpulkan agar dapat memudahkan pemahaman berbagai informasi yang terdapat dalam data tersebut (Ghozali, 2018).

3.2.2 Model Estimasi Regresi Data Panel

Model regresi data panel berguna menguji data yang terdiri dari kombinasi antara data *cross section* dan data *time series*. Ada tiga model persamaan yang dapat digunakan untuk mengestimasi regresi data panel, diantaranya:

3.2.2.1 Common Effect Model

Common Effect Model (CEM) ialah model dasar untuk mengestimasi data panel melalui penggabungan data *cross section* dan data *time series* menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Pendekatan ini mengacuhkan *time series* maupun *cross section* yang ada

pada data panel sehingga dapat disimpulkan bahwasannya entitas menunjukkan adanya tindakan yang seragam sepanjang periode waktu (Caraka, 2017).

3.2.2.2 Fixed Effect Model

Fixed Effect Model (FEM) ialah model estimasi data panel dimana menggunakan metode *Least Square Dummy Variable* (LSDV) melalui pemasukkan dari *dummy variable*. Pendekatan ini dilakukan melalui penggunaan intersep atas varian dari data *cross section*, namun dengan melalui asumsi dari slope koefisien setiap entitas (Caraka, 2017).

3.2.2.3 Random Effect Model

Random Effect Model (REM) atau biasa dikenal dengan *Error Components Model* (ECM) adalah model estimasi data panel dimana mempergunakan *Generalized Least Square* (GLS). Pendekatan ini, terdapat variabel gangguan (*error terms*) dimana dikaitkan atas individual maupun yang dapat teratasi melalui penggunaan *error component model* (ECM) yang berupa *time series error* dan *cross section error* (Caraka, 2017).

3.2.3 Penentuan Model regresi Data Panel

Dalam memilih model secara statistik dilakukan untuk memastikan bahwa estimasi yang diperoleh optimal. Ada tahapan dalam pengujian yang digunakan untuk menentukan model yang tepat dalam menganalisis data panel berupa, uji

chow (*Chow Test*), uji hausman (*Hausman Test*), dan uji lagrange Multiplier (*Lagrange Multiplier Test*) (Caraka, 2017).

3.2.3.1 Uji Chow (*Chow Test*)

Uji chow adalah pengujian yang digunakan dalam penelitian untuk menentukan dua model antara model *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* dalam mengestimasi data panel. Uji chow dilakukan guna menemukan atas nilai probabilitas melalui aplikasi Eviews. Diasumsikan bahwasannya tiap *cross section* terdapat tindakan serupa adakala tidak sesuai kenyataan yang mana bahwa tiap *cross section* mampu memberikan tindakan berbeda untuk dijadikan landasan pengujian.

Dalam uji ini, besaran nilai alfa yang digunakan sebesar 0.05. Apabila nilai probabilitas kurang dari 0.05 maka dapat menggunakan model yang paling tepat yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Hal ini berlaku sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih dari 0.05 maka dapat menggunakan model yang paling tepat yaitu *Common Effect Model* (CEM).

3.2.3.2 Uji Hausman (*Hausman Test*)

Uji hausman adalah pengujian yang digunakan dalam penelitian untuk menentukan dua model antara model *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* dalam mengestimasi data panel. Uji hausman dilakukan karena pada *fixed effect model* terdapat sebuah *trade off* yang

mengarah pada penambahan *dummy variabel* dan hilangnya derajat kebebasan, sementara pada *random effect model* perlu diperhatikan atas ketidakmungkinan dalam adanya pelanggaran suatu asumsi ditiap bagian kesalahan.

Dalam uji ini, besaran nilai alfa yang digunakan sebesar 0.05. Apabila nilai probabilitas kurang dari 0.05 maka dapat menggunakan model yang paling tepat yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Hal ini berlaku sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih dari 0.05 maka dapat menggunakan model yang paling tepat yaitu *Random Effect Model* (REM).

3.2.3.3 Uji Lagrange Multiplier (*Lagrange Multiplier Test*)

Uji lagrange multiplier adalah pengujian yang digunakan dalam penelitian untuk menentukan dua model antara model *Common Effect Model* dan *Random Effect Model* dalam mengestimasi data panel. Uji signifikansi *Random Effect Model* disempurnakan dengan Breusch Pagan. Metode yang dikembangkan oleh Breusch Pagan guna menguji apakah *Random Effect Model* didasarkan nilai residual dari *Common Effect Model*. Hasil uji lagrange multiplier bisa dilakukan guna menemukan atas nilai probabilitas melalui aplikasi Eviews.

Dalam uji ini, besaran nilai alfa yang digunakan sebesar 0.05. Apabila nilai probabilitas kurang dari 0.05 maka dapat menggunakan model yang paling tepat yaitu *Common Effect Model* (CEM). Hal ini berlaku sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih dari 0.05 maka dapat menggunakan model

yang paling tepat yaitu *Random Effect Model* (REM). Akan tetapi pengujian ini hanya dilakukan apabila Uji Hausman menunjukkan hasil *Random Effect Model* (REM).

3.2.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah langkah dalam memeriksa apakah *linear regression model* dimana digunakan sesuai dengan data yang telah ada. Tujuannya untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang dihasilkan memberikan perkiraan yang tepat, konstan, dan tidak bias terkait data yang digunakan. Langkah pertama sebelum melakukan penganalisaan regresi makamelakukan uji asumsi memastikan keakuratannya (Ghozali, 2018).

3.2.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini berguna untuk memeriksa apakah variabel pengganggu atau residual pada model regresi mempunyai distribusi secara normal (Ghozali, 2018). Salah satu bentuk pengujiannya adalah dengan menggunakan uji Jarque-Bera yang menggunakan aplikasi Eviews. Pengujian ini diimplementasikan melalui *graphic analysis* dan *nonparametric statistical tests*. Dalam menilai variabel berdistribusi normal ketika tingkat signifikan > 0.05 , begitupun sebaliknya jika tingkat signifikan < 0.05 maka tidak berdistribusi normal.

3.2.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini berguna untuk memeriksa apakah terjadi korelasi atau tidak setiap variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang bagus tidak menunjukkan adanya korelasi setiap variabel independen (Ghozali, 2018). Uji multikolinearitas diuji menggunakan *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang mana memakai setiap variabel bebas. Dalam menilai variabel terdapat masalah multikolinearitas ketika *tolerance value* $< 0,1$. Atau VIF > 10 , begitupun sebaliknya (Ghozali, 2018).

3.2.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini berguna untuk memeriksa apakah terjadi variasi yang tidak sesuai dari residual setiap pengamatan dalam model regresi. Ketika variasi residual bernilai konstan dinamakan homoskedastisitas, sedangkan jika variasinya berbeda dinamakan heteroskedastisitas. Model regresi yang bagus apabila menunjukkan homoskedastisitas yang mana tidak terjadi perbedaan signifikan dalam arisi residual antar pengamatan. Uji heteroskedastisitas menggunakan metode uji Glejser yang mana tingkat signifikan yang digunakan sebesar 0.05. Jika kurang dari 0.05 maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

3.2.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini memakai analisis *linear regression model* untuk melakukan pengujian pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan, penggunaan analisis *linear regression* bertujuan untuk mempelajari korelasi atau hubungan variabel dependen (Y) terhadap beberapa variabel independen (X). Pada analisis ini variabel bebas dijelaskan sebagai suatu fungsi linear dari variabel terikat. Dengan formulasi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Skor kinerja keuangan perusahaan

A = Konstanta

$\beta_1\beta_2\beta_3\beta_4\beta_5$ = Koefisien regresi

X1 = Ukuran dewan direksi

X2 = Ukuran komisaris independen

X3 = Ukuran kepemilikan institusional

X4 = Ukuran kepemilikan manajerial

X5 = Ukuran komite audit

e = Error

3.2.6 Formalitas Hipotesis

- H1>0 Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan
- H1<=0 Ukuran dewan direksi tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan
- H2>0 Ukuran komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
- H2<=0 Ukuran komisaris independen tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
- H3>0 Ukuran kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
- H3<=0 Ukuran kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
- H4>0 Ukuran kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan
- H4<=0 Ukuran kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan
- H5>0 Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

$H_5 \leq 0$ Ukuran komite audit tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

3.2.7 Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk memeriksa apakah terdapat pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian hipotesis dilakukan dengan melalui uji koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*), uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji T).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Data Penelitian

Dalam analisis dan pembahasan yang dilakukan oleh penulis menggunakan data panel yang diperoleh dengan memakai teknik *purposive sampling*. Populasi objek penelitian perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 berjumlah 27 perusahaan BUMN dan BUMD.

Dari populasi perusahaan BUMN dan BUMD tersebut, beberapa sampel yang dipilih berdasarkan kriteria yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya. Bertujuan untuk memastikan kualitas data yang digunakan terjamin. Data yang dikumpulkan harus memenuhi persyaratan sebagai berikut:

Tabel 4. 1

Penentuan Sampel

No	Keterangan	Perusahaan BUMN/D
1	Perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI periode 2020-2022	27
2	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(1)
3	Perusahaan yang tidak sedang mengalami kerugian pada periode 2020-2022	(8)
4	Sampel penelitian	18

Total sampel (n x periode penelitian) (18 x 3 tahun)	54
---	-----------

Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat diketahui bahwa terdapat 9 perusahaan BUMN dan BUMD yang tidak memenuhi kriteria yang sudah ditentukan, sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 18 perusahaan BUMN dan BUMD, berikut daftar 18 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

Tabel 4. 2

Daftar Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
4	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
5	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
6	BJBR	PT BPD Jawa Barat dan Banten Tbk
7	BJTM	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
8	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
9	ELSA	PT Elnusa Tbk
10	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk
11	PPRO	PT PP Properti Tbk
12	PPTP	PT PP (Persero) Tbk
13	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
14	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero)

15	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero)
16	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
17	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
18	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk

4.2 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018), engujian analisis data statistik deskriptif dilakukan dalam pemberian ringkasan maupun gambaran tentang data melalui *average value*, *variation*, *maximum value*, *minimum value*, *standard deviation*, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness*. Analisis statistik deskriptif bertujuan melakukan penggambaran terperinci tentang subjek penelitian yang didasarkan atas data yang telah dikumpulkan agar dapat memudahkan pemahaman berbagai informasi yang terdapat dalam data tersebut. Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini:

Tabel 4. 3
Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	X5	Y
Mean	7,185185	0,492166	0,979941	0,000108	4,296296	3,240000
Median	6,000000	0,500000	0,999853	7,96E-06	4,000000	1,775000
Maximum	12,00000	0,700000	1,000000	0,000959	8,000000	27,71000
Minimum	4,000000	0,333333	0,609973	0,000000	3,000000	0,100000
Std. Dev.	2,747720	0,129384	0,077033	0,000205	1,422589	5,132838

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel 4.3, dapat diketahui bahwa jumlah data penelitian yang digunakan sebanyak 54 data. Adapun gambaran deskriptif data tersebut sebagai berikut:

a. Dewan Direksi (X1)

Dari hasil analisis deskriptif dewan direksi yang merupakan variabel X1, menunjukkan bahwa dewan direksi perusahaan BUMN dan BUMD memiliki nilai minimum sebesar 4 dan nilai maksimal sebesar 12. Nilai rata-rata dewan direksi sebesar 7,185, dengan nilai standar deviasi sebesar 2,747 dan nilai median sebesar 6.

b. Komisaris Idenependen (X2)

Dari hasil analisis deskriptif komisaris independen merupakan variabel X2, menunjukkan bahwa komisaris independen perusahaan BUMN dan BUMD memiliki nilai minimum sebesar 0,333 dan nilai maksimal sebesar 0,700. Nilai rata-rata komisaris independen sebesar 0,492, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,129 dan nilai median sebesar 0,500.

c. Kepemilikan Institusional (X3)

Dari hasil analisis deskriptif kepemilikan institusional merupakan variabel X3, menunjukkan bahwa kepemilikan institusional perusahaan BUMN dan BUMD memiliki nilai minimum sebesar 0,609 dan nilai maksimal sebesar 1. Nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar

0,979, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,077 dan nilai median sebesar 0,999.

d. Kepemilikan Manajerial (X4)

Dari hasil analisis deskriptif kepemilikan manajerial merupakan variabel X4, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial perusahaan BUMN dan BUMD memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimal sebesar 0,000959. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,000108, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,000205 dan nilai median sebesar 7,957.

e. Komite Audit (X5)

Dari hasil analisis deskriptif komite audit merupakan variabel X5, menunjukkan bahwa komite audit perusahaan BUMN dan BUMD memiliki nilai minimum sebesar 3 dan nilai maksimal sebesar 8. Nilai rata-rata komite audit sebesar 4,298, dengan nilai standar deviasi sebesar 1,422 dan nilai median sebesar 4.

f. Kinerja Keuangan (Y)

Dari hasil analisis deskriptif kinerja keuangan menggunakan perhitungan ROA yang merupakan variabel Y, menunjukkan bahwa ROA perusahaan BUMN dan BUMD memiliki nilai minimum sebesar 0,100 dan nilai maksimal sebesar 27,710. Nilai rata-rata kinerja keuangan

sebesar 3,240, dengan nilai standar deviasi sebesar 5,132 dan nilai median sebesar 1,775.

4.3 Model Estimasi Regresi data Panel

Model regresi data panel berguna menguji data yang terdiri dari kombinasi antara data *cross section* dan data *time series*. Ada tiga model persamaan yang dapat digunakan untuk mengestimasi regresi data panel, diantaranya:

4.3.1 Common effect Model

Menurut Caraka (2017), *Common Effect Model* (CEM) ialah model dasar untuk mengestimasi data panel melalui penggabungan data *cross section* dan data *time series* menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Pendekatan ini mengacuhkan *time series* maupun *cross section* yang ada pada data panel sehingga dapat disimpulkan bahwasannya entitas menunjukkan adanya tindakan yang seragam sepanjang periode waktu. Terdapat Hasil regresi dari *Common Effect Model*, sebagai berikut:

Tabel 4. 4**Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6,504990	9,721429	0,669139	0,5066
X1	-1,143750	0,482425	-2,370836	0,0218
X2	-8,148102	5,710440	-1,426878	0,1601
X3	-0,952623	9,088183	-0,104820	0,9170
X4	-4690,110	3691,276	-1,270593	0,2100
X5	2,421571	0,950161	2,548592	0,0141
R-squared	0,176057	Mean dependent var		3,240000
Adjusted R-squared	0,090229	S.D. dependent var		5,132838
S.E. of regression	4,895798	Akaike info criterion		6,119071
Sum squared resid	1150,504	Schwarz criterion		6,340069
Log likelihood	-159,2149	Hannan-Quinn criter.		6,204301
F-statistic	2,051290	Durbin-Watson stat		0,570593
Prob(F-statistic)	0,088123			

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

4.3.2 *Fixed Effect Model*

Menurut Caraka (2017), *Fixed Effect Model* (FEM) ialah model estimasi data panel dimana menggunakan metode *Least Square Dummy Variable* (LSDV) melalui pemasukkan dari *dummy variable*. Pendekatan ini dilakukan melalui penggunaan intersep atas varian dari data *cross section*, namun dengan melalui asumsi dari slope koefisien setiap entitas. Terdapat Hasil regresi dari *Fixed Effect Model*, sebagai berikut:

Tabel 4. 5**Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12,47431	8,225529	1,516536	0,1395
X1	-1,251374	0,547745	-2,284591	0,0293
X2	-18,63028	6,441198	-2,892363	0,0069
X3	-3,430796	7,219620	-0,475204	0,6380
X4	-2956,251	4392,605	-0,673006	0,5059
X5	2,934567	1,105649	2,654159	0,0124

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0,805117	Mean dependent var	3,240000
Adjusted R-squared	0,666814	S.D. dependent var	5,132838
S.E. of regression	2,962793	Akaike info criterion	5,306997
Sum squared resid	272,1224	Schwarz criterion	6,154157
Log likelihood	-120,2889	Hannan-Quinn criter.	5,633713
F-statistic	5,821367	Durbin-Watson stat	2,179545
Prob(F-statistic)	0,000005		

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

4.3.3 *Random Effect Model*

Menurut Caraka (2017), *Random Effect Model* (REM) atau biasa dikenal dengan *Error Components Model* (ECM) adalah model estimasi data panel dimana mempergunakan *Generalized Least Square* (GLS). Pendekatan ini, terdapat variabel gangguan (*error terms*) dimana dikaitkan atas individual maupun yang dapat teratasi melalui penggunaan *error component model* (ECM) yang berupa *time series error* dan *cross section error*. Terdapat Hasil regresi dari *Random Effect Model*, sebagai berikut:

Tabel 4. 6**Hasil Regresi Data Panel *Random Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9,955112	7,511802	1,325263	0,1914
X1	-1,132863	0,465354	-2,434410	0,0187
X2	-15,15856	5,490725	-2,760757	0,0081
X3	-2,292589	6,725173	-0,340897	0,7347
X4	-3342,590	3686,596	-0,906687	0,3691
X5	2,675135	0,939900	2,846193	0,0065

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		4,464503	0,6942
Idiosyncratic random		2,962793	0,3058

Weighted Statistics			
R-squared	0,253800	Mean dependent var	1,159226
Adjusted R-squared	0,176071	S.D. dependent var	3,150983
S.E. of regression	2,860164	Sum squared resid	392,6659
F-statistic	3,265183	Durbin-Watson stat	1,519170
Prob(F-statistic)	0,012853		

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

4.4 Penentuan Model Regresi Data Panel

Menurut Caraka (2017), dalam memilih model secara statistik dilakukan untuk memastikan bahwa estimasi yang diperoleh optimal. Ada tahapan dalam pengujian yang digunakan untuk menentukan model yang tepat dalam menganalisis data panel berupa, uji chow (*Chow Test*), uji hausman (*Hausman Test*), dan uji lagrange Multiplier (*Lagrange Multiplier Test*).

4.4.1 Uji Chow (*Chow test*)

Uji chow adalah pengujian yang dilakukan untuk menentukan dua model antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*.

Tabel 4. 7

Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5,886159	(17,31)	0,0000
Cross-section Chi-squar	77,852009	17	0,0000

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

Berdasarkan hasil uji chow dari tabel 4.7 di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0,0000. Sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Probabilitas Cross section F yaitu $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan *Fixed Effect Model* merupakan model yang paling tepat untuk mengestimasi persamaan regresi data panel dibandingkan *Common Effect Model*. Oleh karena itu, dapat dilanjutkan dengan melakukan uji hausman untuk menentukan apakah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang paling tepat digunakan.

4.4.2 Uji Hausman (*Hausman Test*)

Uji hausman adalah pengujian yang dilakukan untuk menentukan dua model antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

Tabel 4. 8

Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1,732239	5	0,8848

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

Berdasarkan hasil uji hausman dari tabel 4.8 di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas Cross Section Random sebesar 0,8848. Sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Probabilitas Cross-section random yaitu 0,8848 > dari 0,05. Hal ini menunjukkan *Random Effect Model* merupakan model yang lebih baik untuk mengestimasi persamaan regresi data panel dibandingkan *Fixed Effect Model*. Oleh karena itu, dapat dilanjutkan dengan melakukan uji lagrange multiplier untuk menentukan apakah *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* yang paling tepat digunakan.

4.4.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier adalah pengujian yang dilakukan untuk menentukan dua model antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*.

Tabel 4. 9
Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	19,77261 (0,0000)	0,712080 (0,3988)	20,48469 (0,0000)
Honda	4,446641 (0,0000)	-0,843848 (0,8006)	2,547559 (0,0054)
King-Wu	4,446641 (0,0000)	-0,843848 (0,8006)	0,644480 (0,2596)
Standardized Honda	5,156438 (0,0000)	-0,576026 (0,7177)	-0,435318 (0,6683)
Standardized King-Wu	5,156438 (0,0000)	-0,576026 (0,7177)	-1,483438 (0,9310)
Gourieroux, et al.	--	--	19,77261 (0,0000)

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

Berdasarkan hasil uji chow dari tabel 4.9 di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0,0000. Sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Probabilitas Breusch-Pagan yaitu $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan *Random Effect Model* merupakan model yang lebih baik untuk mengestimasi persamaan regresi data panel dibandingkan *Common Effect Model*.

Bedasarkan hasil dari pengujian ketiga model yang sudah dilakukan di atas, dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* menjadi model regresi data panel yang paling sesuai dibandingkan model yang lain. Oleh maka dari itu,

Random Effect Model yang digunakan dalam mengestimasi persamaan regresi data panel pada penelitian ini.

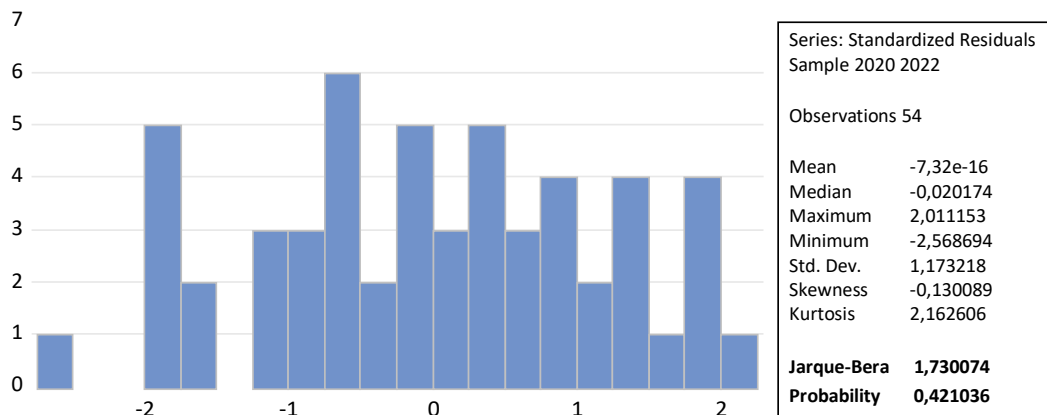
4.5 Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2018), Uji asumsi klasik adalah langkah dalam memeriksa apakah *linear regression model* dimana digunakan sesuai dengan data yang telah ada. Tujuannya untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang dihasilkan memberikan perkiraan yang tepat, konstan, dan tidak bias terkait data yang digunakan. Langkah pertama sebelum melakukan penganalisaan regresi maka melakukan uji asumsi memastikan keakuratannya. Terdapat beberapa pengujian asumsi klasik, sebagai berikut:

4.5.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018), Uji normalitas dalam penelitian ini berguna untuk memeriksa apakah variabel pengganggu atau residual pada model regresi mempunyai distribusi secara normal. Salah satu bentuk pengujiannya adalah dengan menggunakan uji Jarque-Bera yang menggunakan aplikasi Eviews. Pengujian ini diimplementasikan melalui *graphic analysis* dan *nonparametric statistical tests*. Dalam menilai variabel berdistribusi normal ketika tingkat signifikan $> 0,05$, begitupun sebaliknya jika tingkat signifikan $< 0,05$ maka tidak berdistribusi normal. Hasil perhitungan uji normalitas, sebagai berikut:

Tabel 4. 10
Uji Normalitas



Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.10 di atas menunjukkan bahwa nilai Jarque Bera Probability sebesar 0,421036. Sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa probabilitas Jarque-Bera yaitu $0,421036 > 0,05$. Hasil dari uji normalitas dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi secara normal.

4.5.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018), Uji multikolinearitas dalam penelitian ini berguna untuk memeriksa apakah terjadi korelasi atau tidak setiap variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang bagus tidak menunjukkan adanya korelasi setiap variabel independen. Uji multikolinearitas diuji menggunakan *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang mana memakai setiap variabel bebas. Dalam menilai variabel terdapat masalah multikolinearitas ketika *tolerance value* $< 0,1$. Atau $VIF > 10$, begitupun

sebaliknya (Ghozali, 2018). Hasil perhitungan uji multikolinearitas, sebagai berikut:

Tabel 4. 11
Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	UncenteredVIF	CenteredVIF
C	32,04052	76,36779	NA
X1	0,229975	30,55372	3,409896
X2	25,94041	15,56817	1,207714
X3	33,87497	77,11620	1,075315
X4	188306,4	1,155979	1,067814
X5	0,669514	32,53598	3,334372

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

Berdasarkan uji multikolinearitas pada tabel 4.11 diatas menunjukkan bahwa nilai VIF masing-masing variabel independen lebih kecil dari 10. Hasil dari uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan tidak terdapat masalah multikolinearitas pada model regresi yang digunakan.

4.5.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018), Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini berguna untuk memeriksa apakah terjadi variasi yang tidak sesuai dari residual setiap pengamatan dalam model regresi. Ketika variasi residual bernilai konstan dinamakan homoskedastisitas, sedangkan jika variasinya berbeda dinamakan heteroskedastisitas. Model regresi yang bagus apabila menunjukkan homoskedastisitas yang mana tidak terjadi perbedaan signifikan dalam arisi residual antar pengamatan Uji heteroskedastisitas menggunakan metode uji

Glejser yang mana tingkat signifikan yang digunakan sebesar 0,05. Jika kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas diuji menggunakan metode Glejser Hasil perhitungan uji heteroskedastisitas, sebagai berikut:

Tabel 4. 12
Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5,763150	4,571837	1,260576	0,2136
X1	0,006125	0,267562	0,022892	0,9818
X2	-3,083292	3,165347	-0,974077	0,3349
X3	-2,793670	4,182157	-0,667997	0,5073
X4	-1899,575	2096,387	-0,906118	0,3694
X5	0,134297	0,537150	0,250018	0,8036

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada tabel 4.12 diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas masing masing variabel independen lebih besar dari 0,05. Hasil dari uji heteroskedastisitas dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

4.6 Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini memakai analisis *linear regression model* untuk melakukan pengujian pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan, penggunaan analisis *linear regression* bertujuan untuk mempelajari korelasi atau hubungan variabel dependen (Y) terhadap beberapa variabel independen (X). Pada analisis ini variabel bebas dijelaskan sebagai suatu fungsi

linear dari variabel terikat. Adapaun, hasil analisis regresi data panel menggunakan REM, sebagai berikut:

Tabel 4. 13
Hasil Regresi Data Panel REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9,955112	7,511802	1,325263	0,1914
X1	-1,132863	0,465354	-2,434410	0,0187
X2	-15,15856	5,490725	-2,760757	0,0081
X3	-2,292589	6,725173	-0,340897	0,7347
X4	-3342,590	3686,596	-0,906687	0,3691
X5	2,675135	0,939900	2,846193	0,0065

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

Berdasarkan hasil regresi data panel REM pada tabel .13, maka persamaan regresi linier berganda yang diagunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = 9,955112 - 1,132863X1 - 15,15856X2 - 2,292589X3 - 3342,590X4 + 2,675135X5 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda yang gunakan dalam penelitian dapat diketahui bahwa pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut:

- a. Dari hasil analisis regresi data panel REM dewan direksi yang merupakan variabel X1, mempunyai nilai koefisien -1,132863. Hal ini dapat menunjukkan bahwa ketika dewan direksi (X1) naik sebesar satu dan semua variabel lainnya tetap, variabel ROA akan menurun sebesar 1,132863. Selain itu, nilai probabilitas dewan direksi (X1) sebesar 0,0187.

Nilai probabilitas 0,0187 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel dewan direksi (X1) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel ROA.

- b. Dari hasil analisis regresi data panel REM komisaris independen yang merupakan variabel X2, mempunyai nilai koefisien -15,15856. Hal ini dapat menunjukkan bahwa ketika komisaris independen (X2) naik sebesar satu dan semua variabel lainnya tetap, variabel ROA akan menurun sebesar 15,15856. Selain itu, nilai probabilitas komisaris independen (X2) sebesar 0,0081. Nilai probabilitas 0,0081 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel komisaris independen (X2) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel ROA.
- c. Dari hasil analisis regresi data panel REM kepemilikan institusional yang merupakan variabel X3, mempunyai nilai koefisien -2,2922589. Hal ini dapat menunjukkan bahwa ketika kepemilikan institusional (X3) naik sebesar satu dan semua variabel lainnya tetap, variabel ROA akan menurun sebesar 2,2922589. Selain itu, nilai probabilitas kepemilikan institusional (X3) sebesar 0,7347. Nilai probabilitas 0,7347 lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional (X3) mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel ROA.

- d. Dari hasil analisis regresi data panel REM kepemilikan manajerial yang merupakan variabel X4, mempunyai nilai koefisien -3342,590. Hal ini dapat menunjukkan bahwa ketika kepemilikan manajerial (X4) naik sebesar satu dan semua variabel lainnya tetap, variabel ROA akan menurun sebesar 3342,590. Selain itu, nilai probabilitas kepemilikan manajerial (X4) sebesar 0,3691. Nilai probabilitas 0,3691 lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (X4) mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel ROA.
- e. Dari hasil analisis regresi data panel REM komite audit yang merupakan variabel X5, mempunyai nilai koefisien 2,675135. Hal ini dapat menunjukkan bahwa ketika komite audit (X5) naik sebesar satu dan semua variabel lainnya tetap, variabel ROA akan meningkat sebesar 2,675135. Selain itu, nilai probabilitas komite audit (X5) sebesar 0,0065. Nilai probabilitas 0,0065 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel komite audit (X5) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel ROA.

4.7 Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk memeriksa apakah terdapat pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian hipotesis dilakukan dengan melalui uji koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*), uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji T).

4.7.1 Uji koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Menurut Ghozali (2018) Uji koefisien determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk melakukan identifikasi seberapa baik model mampumenerangkan suatu variasi dari berbagai variabel yang akan diprediksi. Nilai Koefisien determinasi ada di antara 0 dan 1. Ketika nilainya dekat dengan 1, itu berarti variabel independen hampir secara penuh menerangkan atas variabel dependen. Ketika satu variabel independen ditambahkan, koefisien determinasi mengalami peningkatan, tanpa memperhatikan apakah variabel tersebut memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat menggunakan nilai adjusted R-squared. Hasil perhitungan uji koefisien determinasi, sebagai berikut:

Tabel 4. 14

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

R-squared	0,253800	Mean dependent var	1,159226
Adjusted R-squared	0,176071	S.D. dependent var	3,150983
S.E. of regression	2,860164	Sum squared resid	392,6659
F-statistic	3,265183	Durbin-Watson stat	1,519170
Prob(F-statistic)	0,012853		

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

Berdasarkan uji koefisien determinasi pada tabel 4.14 diatas menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0,176. Nilai tersebut dapat diketahui bahwa variabel dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit dapat dijelaskan 17,6% terhadap variabel ROA. Adapun sisanya sebesar 82,4% dapat dijelaskan oleh variabel lain

di luar variabel dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komiter audit.

4.7.2 Uji F

Menurut Ghozali (2018), Uji F digunakan untuk mengukur kelayakan model, melalui cara melihat nilai signifikan dan nilai F yaitu sebesar 5%. Hipotesis tidak diterima dan model regresi tidak bisa dimanfaatkan untuk memprediksi variabel dependen ketika nilai probabilitas signifikan $> 0,05$, begitupun sebaliknya. Hasil dari uji F dapat memberikan pengetahuan yang jelas tentang pengaruh variabel independen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Jika temuan menunjukkan bahwa nilai *F-Statistic* lebih besar dari nilai kritis, hal ini menunjukkan bahwa semua faktor variabel independen berpengaruh besar terhadap kinerja keuangan perusahaan pada waktu yang bersamaan. Namun sebaliknya apabila nilai *F-statstic* yang ditunjukkan pada hasil analisis memiliki nilai yang lebih kecil daripada nilai kritis F, maka hal tersebut menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan secara bersamaan atas variabel independen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil perhitungan uji F, sebagai berikut:

Tabel 4. 15

Uji F

R-squared	0,253800	Mean dependent var	1,159226
Adjusted R-squared	0,176071	S.D. dependent var	3,150983
S.E. of regression	2,860164	Sum squared resid	392,6659
F-statistic	3,265183	Durbin-Watson stat	1,519170
Prob(F-statistic)	0,012853		

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

Berdasarkan uji F pada tabel 4.15 diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas F-Statistic sebesar 0,012853. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan , yaitu 0,05. Hal ini dapat menunjukkan bahwa variabel dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.7.3 Uji t

Menurut Ghazali (2018), uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara sendiri-sendiri dalam menjelaskan variabel yang dependen. Pada penelitian ini dilakukan uji t untuk mengetahui apakah variabel independen dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit berpengaruh secara individual terhadap kinerja keuangan. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam uji t yaitu 0,05. Hasil perhitungan uji t, sebagai berikut:

Tabel 4. 16

Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9,955112	7,511802	1,325263	0,1914
X1	-1,132863	0,465354	-2,434410	0,0187
X2	-15,15856	5,490725	-2,760757	0,0081
X3	-2,292589	6,725173	-0,340897	0,7347
X4	-3342,590	3686,596	-0,906687	0,3691
X5	2,675135	0,939900	2,846193	0,0065

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 12

Berdasarkan tabel 4.16 dapat diketahui bahwa pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut:

a. Dewan direksi (X1)

Berdasarkan hasil analisis uji t pada tabel 4.16 di atas menunjukkan bahwa dewan direksi (X1) mempunyai nilai t-Statistic sebesar -2,434410 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0187. Nilai probabilitas 0,0187 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05 dengan ini hipotesa pertama didukung. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel dewan direksi (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (Y).

b. Komisaris Independen (X2)

Berdasarkan hasil analisis uji t pada tabel 4.16 di atas menunjukkan bahwa komisaris independen (X2) mempunyai nilai t-Statistic sebesar -2,760753 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0081. Nilai probabilitas 0,0081 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05 dengan ini hipotesa kedua tidak didukung. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel komisaris independen (X2) berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (Y).

c. Kepemilikan Institusional (X3)

Berdasarkan hasil analisis uji t pada tabel 4.16 di atas menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (X3) mempunyai nilai t-Statistic sebesar -0,340897 dengan nilai probabilitas sebesar 0,7347. Nilai probabilitas 0,7347 lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05

dengan ini hipotesa ketiga tidak didukung. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional (X3) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Y).

d. Kepemilikan manajerial (X4)

Berdasarkan hasil analisis uji t pada tabel 4.16 diatas menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (X4) mempunyai nilai t-Statistic sebesar -0,906687 dengan nilai probabilitas sebesar 0,3691. Nilai probabilitas 0,3691 lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05 dengan ini hipotesa keempat tidak didukung. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (X4) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Y).

e. Komite Audit (X5)

Berdasarkan hasil analisis uji t pada tabel 4.16 diatas menunjukkan bahwa komite audit (X5) mempunyai nilai t-Statistic sebesar 2,846193 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0065. Nilai probabilitas 0,0065 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05 dengan ini hipotesa kelima didukung. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel komite audit (X5) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (Y).

4.8 Pembahasan

4.8.1 Pengaruh Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan BUMN

Berdasarkan hasil uji hipotesa pertama dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja

keuangan. Hasil hipotesa dapat dilihat dari uji t yang menunjukkan bahwa dewan direksi mempunyai nilai *t-Statistic* sebesar -2,434410 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0187. Nilai probabilitas 0,0187 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Dewan direksi mempunyai nilai negatif sebesar -2,434410 yang berarti semakin sedikit anggota dewan direksi maka semakin baik kinerja keuangan. Sebaliknya, jika semakin banyak anggota dewan direksi maka semakin berkurang kinerja keuangan.

Dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga hipotesa pertama didukung. Dewan direksi merupakan pihak yang bertugas menentukan kebijakan perusahaan. Oleh karena itu, kehadiran dewan direksi dapat membantu peningkatan atas efektivitas kinerja keuangan. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwasanya semakin tinggi jumlah dewan direksi akan terjadi penurunan kinerja keuangan. Hal ini disebabkan adanya dewan direksi masih belum bisa menjalankan tugasnya secara optimal di perusahaan, sehingga apabila dengan banyaknya dewan direksi akan timbul banyak persepsi pendapat maupun pandangan dalam pengambilan keputusan. Banyaknya perbedaan pendapat dapat mengurangi kinerja keuangan karena dewan direksi masih belum sepenuhnya bertanggung jawab dalam mengelola operasional dan manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yang diinginkan. Hasil uji penelitian ini sejalandengan yang telah dilakukan oleh Fajri et al (202). Febrina (2022), dan Megawati(2021) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

4.8.2 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan BUMN

Berdasarkan hasil uji hipotesa kedua dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil hipotesa dapat dilihat dari uji t yang menunjukkan bahwa komisaris independen mempunyai nilai *t-Statistic* sebesar -2,760753 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0081. Nilai probabilitas 0.0081 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Komisaris independen mempunyai nilai negatif sebesar -2,434410 yang berarti semakin sedikit anggota komisaris independen maka semakin baik kinerja keuangan. Sebaliknya, jika semakin banyak anggota komisaris independen maka semakin berkurang kinerja keuangan.

Dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga hipotesa kedua tidak didukung. Komisaris independen yang merupakan entitas bebas dari keterikatan dengan pemegang saham lainnya. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwasannya semakin tinggi jumlah komisaris independen maka kinerja keuangan cenderung menurun karena dewan komisaris independen harus memiliki tingkat kompetensi dan integritas yang tinggi untuk menyakinkan kepercayaan investor. Namun, adanya keberadaan komisaris independen dalam perusahaan belum mampu memberikan dampak yang positif, terutama dalam menjalankan tanggung jawabnya untuk melakukan pengawasan dan pemantauan terhadap manajemen perusahaan dengan baik sehingga dapat menyebabkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja dewan komisaris independen pada perusahaan belum sepenuhnya. Oleh karena itu, pengawasan dan pemantauan

yang seharusnya dilakkan oleh dewan komisaris belum bisa dijalankan secara optimal, terutama dalam mencegah tindakan yang dapat merugikan perusahaan. Selain itu, dengan banyaknya jumlah dewan direksi independen dapat menyebabkan kurangnya partisipasi yang aktif sehingga pada akhirnya akan mengurangi keefektifitasan kinerja komisaris independen dalam menjalankan tugasnya. Hasil uji penelitian ini tidak sejalan dengan yang telah dilakukan oleh Fajri et al (2022), Setiawan & Setiadi (2020), dan Titania & Taqwa (2023) yang menyatakan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

4.8.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan BUMN

Berdasarkan hasil uji hipotesa ketiga dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil hipotesa dapat dilihat dari uji t yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai nilai *t-Statistic* sebesar -0,340897 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0081. Nilai probabilitas 0,7347 lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Kepemilikan mempunyai nilai negatif sebesar -0,340897 yang berarti sedikit atau banyaknya jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi tidak menjamin dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sehingga hipotesa ketiga tidak didukung. Kepemilikan institusional merupakan entitas atau badan

yang memiliki saham dalam sebuah perusahaan. Kepemilikan saham institusional mencakup seperti perusahaan asuransi, bank, asing, dan entitas institusi lainnya. Dengan adanya kepemilikan saham oleh institusi, pemilik saham institusi memiliki kemampuan untuk mengendalikan perusahaan dan memanfaatkan peluang sesuai dengan kepentingan sendiri. Pada penelitian ini menggunakan objek perusahaan BUMN dan BUMD yang sebagian besar kepemilikan institusional dimiliki oleh institusi pemerintah sehingga pemerintah mempunyai hak maupun otoritas tertinggi dalam mengendalikan perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah. Akan tetapi, meskipun pemerintah telah menetapkan mekanisme dan regulasi pada perusahaan, seringkali penerapan mekanisme dan regulasi belum bisa dijalankan dengan secara baik dan ketat. Hal ini terjadi karena pemerintah belum memiliki kapasitas yang cukup untuk melakukan pengawasan kinerja manajemen perusahaan dengan sumber daya yang tersedia. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan yang telah dilakukan oleh Annisa (2020), Saputri et al (2019), dan Setiawan & Setiadi (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

4.8.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan BUMN

Berdasarkan hasil uji hipotesa keempat dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil hipotesa dapat dilihat dari uji t yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai nilai *t-Statistic* sebesar -0,906687 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0081. Nilai probabilitas 0,3691 lebih besar dari tingkat

signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Kepemilikan manajerial mempunyai nilai negatif sebesar -0,906687 yang berarti banyak atau sedikitnya jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajerial tidak menjamin dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sehingga hipotesa ketiga tidak didukung. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh komisaris, komisaris independen, dewan direksi, maupun manajer di dalam sebuah perusahaan. Peran utama dalam pengambilan keputusan sering kali dimiliki oleh direktur utama perusahaan. Dalam pengambilan keputusan, kekuasaan yang dimiliki oleh direktur cenderung lebih besar apabila memiliki proporsi saham yang besar dan signifikan. Akan tetapi, hasil penelitian ini bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki dampak terhadap kinerja keuangan. Hal ini disebabkan objek pada penelitian ini yaitu perusahaan BUMN dan BUMD yang mana kepemilikan saham manajerial pada BUMN dan BUMD tidak signifikan lebih besar daripada kepemilikan institusional. Oleh karena itu, proporsi kepemilikan yang dimiliki manajerial relatif kecil, direktur tidak mempunyai wewenang dan hak untuk mengambil keputusan secara optimal, sehingga tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Megawati, 2021; Pangaribuan, 2017; Titania & Taqwa, 2023) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.8.5 Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Perusahaan BUMN

Berdasarkan hasil uji hipotesa kelima dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa komite audit memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil hipotesa dapat dilihat dari uji t yang menunjukkan bahwa komite audit mempunyai nilai *t-Statistic* sebesar 2.846193 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0065. Nilai probabilitas 0.0065 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0.05. Komite audit mempunyai nilai positif sebesar 2.846193 yang berarti banyaknya komite audit dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil dari penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sehingga hipotesa kelima didukung. Komite audit merupakan salah satu pihak yang memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya komite audit maka mencerminkan penerapan prinsip *Good Corporate Governance*. Komite audit memiliki tugas mengawasi laporan keuangan dan sistem pengendalian internal. Jumlah anggota komite audit yang banyak dapat memperkuat pengawasan dan mengontrol guna dapat membuktikan bahwa dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan baik. Dengan begitu, pengawasan yang dilakukan oleh komite audit akan menunjukkan bahwasannya perusahaan telah menjalankan tanggung jawabnya untuk mencapai kinerja perusahaan yang efektif dan optimal, sehingga menyebabkan peningkatan kinerja keuangan lebih baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Febrina, 2022; Kusnadi, 2019; Sitanggang, 2021) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data terhadap pengaruh variabel independen berupa dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen, peneliti dapat diambil kesimpulan penelitian di antaranya:

1. Dewan direksi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan semakin sedikit anggota dewan direksi maka semakin baik kinerja keuangan.
2. Komisaris independen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan semakin sedikit komisaris independen maka semakin baik kinerja keuangan.
3. Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan sedikit atau banyaknya jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi tidak menjamin dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
4. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan sedikit atau banyaknya jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajerial tidak menjamin dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

5. Komite audit memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan banyaknya komite audit dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

5.2 Implikasi

Implementasi yang dihasilkan dari penelitian secara teoritis dan praktis, sebagai berikut:

1. Implikasi teoritis

Penelitian ini dapat memberikan pandangan baru dalam pengembangan pemahaman dan penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan BUMN. Pada penelitian ini variabel yang digunakan seperti dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit yang dapat membantu untuk menjelaskan bagaimana dan mengapa suatu perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan.

- a. Dewan Direksi

Jumlah dewan direksi yang rendah dapat meningkatkan kinerja keuangan. Rendahnya jumlah dewan direksi diharapkan dapat melakukan tugas dan tanggungjawabnya secara profesional sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat untuk mencapai tujuan perusahaan.

b. Komisaris Independen

Jumlah komisaris independen yang rendah dapat meningkatkan kinerja keuangan. Rendahnya jumlah komisaris independen diharapkan dapat melakukan pengawasan dan pemantauan terhadap manajer perusahaan dengan baik.

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional tidak memiliki dampak dalam meningkatkan kinerja keuangan. Proporsi kepemilikan institusi pada perusahaan BUMN lebih dari 50% milik pemerintah maupun badan institusi sehingga mempunyai hak dan wewenang untuk mengontrol perusahaan.

d. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial tidak memiliki dampak dalam meningkatkan kinerja keuangan. Proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan BUMN tidak lebih besar dari yang dimiliki oleh pemerintah maupun badan institusi sehingga pihak manajerial tidak memiliki hak dalam pengambilan keputusan.

e. Komite Audit

Komite audit memiliki dampak dalam meningkatkan kinerja keuangan. Dengan banyaknya jumlah komite audit maka diharapkan dapat melakukan tanggung jawab dan tugasnya untuk

mengawasi laporan keuangan dan pengendalian internal sehingga dapat membuktikan bahwa kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik.

2. Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperoleh wawasan yang lebih mendalam mengenai pelaksanaan *Good Corporate Governance*, sehingga dapat mengambil langkah-langkah strategis yang terinformasi dan sesuai dengan standar *Good Corporate Governance*. Perusahaan dapat menjadikan acuan untuk pengambilan keputusan dan kebijakan berikutnya dalam implementasi *Good Corporate Governance*. Hasil penelitian ini juga dapat diharapkan memberikan informasi yang bermanfaat dan menjadi pertimbangan bagi para investor dalam membuat keputusan mengenai potensi investasi di perusahaan BUMN.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penulis menyadari bahwa penelitian ini memiliki keterbatasan dan asih jauh dari kata sempurna, keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Penelitian ini memiliki nilai Adjusted R-Square adalah 0,176 sehingga dapat diartikan penelitian ini menunjukkan bahwa 5 variabel yang diteliti berupa dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit dapat menjelaskan 17,6% terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2020 hingga 2022.

Oleh karena itu, sisa dari 17,6% dari varians kinerja keuangan perusahaan sebesar 82,3% diangaruh oleh faktor-faktor di luar penelitian ini.

5.4 Saran

1. Peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian ini dengan tema yang sama dapat menambahkan variabel independen lainnya, sehingga dapat memberikan sudut pandang yang berbeda dari penelitian ini karena terdapat variabel lain yang berpengaruh kinerja keuangan perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambag sampel baik dengan menambah tahun peneltian dan memberikan hasil dengn kondisi yang sebenarnya. Penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian selain objek perusahaan BUMN.

DAFTAR PUSTAKA

- Annisa. (2020). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic*, 4(2), 48–58. <http://e-journal.sastra-unes.com/index.php/JIPS>
- Berle, A., & Means, G. (1932). The Modern Corporation And Private Property. In *Handbook on the Economics and Theory of the Firm* (pp. 70–75). <https://doi.org/10.4337/9781781002407.00014>
- Cadbury, C. (1992). The Financial Aspects of Corporate Governance. *Global Journal for Research Analysis*, 64–66. <https://doi.org/10.36106/gjra/6105039>
- Caraka, R. E. (2017). Pengantar Spasial Data Panel. In *Wade*.
- Fajri, F., Akram, & Mariadi, Y. (2022). Influence Of Good Corporate Governance On Financial Sector Soe Companies Financial Performance. *Risma*, 2(2), 307–320.
- Febrina, V. (2022). Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Informasi Akuntansi*, 1(1), 77–89.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 edisi ke-9*. Universitas Diponegoro. https://slims.umn.ac.id//index.php?p=show_detail&id=19545

- Gunawan, J., & Wijaya, H. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1718. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9367>
- Hoitash, U., & Mkrtchyan, A. (2021). Internal governance and outside directors' connections to non-director executives. *Journal of Accounting and Economics*, 73(1). <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2021.101436>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 3(4), 305–360. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Kiptoo, I. K., Kariuki, S. N., & Ocharo, K. N. (2021). Corporate governance and financial performance of insurance firms in Kenya. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1938350>
- Kusnadi, M. (2019). Pengaruh Dimensi Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Muhamad. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 7(1), 39–50. <https://doi.org/10.22437/jaku.v7i1.16795>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The Effect Of Good Corporate Governance Mechanism And Corporate Social Responsibility On Financial Performance With Earnings Management As Mediating Variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018->

0008

- Maulana, I. (2020). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Jasa Keuangan Di Indonesia Ilham. *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah, Dan Audit*, 07(01), 25–36.
<http://journal2.uad.ac.id/index.php/reksa/article/view/2264>
- Megawati, H. (2021). Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada BUMN di Indonesia). *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 2(2), 139–160.
- Nuraini, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2014) Adibah. 17(3), 1–26.
<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://dx.doi.org/10.15446/revfacmed.v66n3.60060>
<http://www.cenetec>
- Pangaribuan, R. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2016.
- Pfeffer, J. (1972). Size and composition of corporate boards of directors: The organization and its environment. *Corporate Governance: Values, Ethics and*

Leadership, 17(2), 53–64. <https://doi.org/10.2307/2393956>

Priadana Sidik, S. D. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Pascal Books. Saputri,

N., Widayanti, R., & Damayanti, R. (2019). Analisis Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *03(02)*, 533–540.

Sari, T., Titisari, K., & Nurleala, S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 4(2), 948–963. <https://doi.org/10.31539/jomb.v4i2.4451>

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>

Sitanggang, A. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(2), 181–190.

Titania, H., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(3), 1224–1238. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.795>

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. 1

Daftar Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
4	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
5	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
6	BJBR	PT BPD Jawa Barat dan Banten Tbk
7	BJTM	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
8	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
9	ELSA	PT Elnusa Tbk
10	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk
11	PPRO	PT PP Properti Tbk
12	PPTP	PT PP (Persero) Tbk
13	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
14	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero)
15	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero)
16	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
17	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
18	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk

Lampiran 1. 2

Rekapitulasi Variabel

No	Nama Perusahaan	Tahun	Dewan Direksi	Komisaris Independen	Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Manajerial	Komite Audit	ROA
1	ADHI	2020	6	0,333333333	1	0	3	0,1
		2021	6	0,333333333	1	0	3	0,22
		2022	6	0,333333333	1	0	3	0,4
2	ANTM	2020	6	0,333333333	0,9999032	9,675E-05	4	3,71
		2021	5	0,6	0,9999998	2,497E-07	4	5,66
		2022	5	0,6	0,9999998	2,497E-07	4	11,36
3	BBNI	2020	12	0,6	0,998855	9,512E-05	5	0,5
		2021	12	0,7	0,9984071	1,571E-07	5	1,4
		2022	12	0,7	0,9996915	3,085E-07	5	2,5
4	BBRI	2020	12	0,6	0,9938037	0,0001121	8	1,98
		2021	12	0,6	0,9997782	0,0001167	8	2,72
		2022	12	0,7	0,9966371	0,0001409	7	3,76
5	BBTN	2020	8	0,5	0,999914	8,603E-05	4	0,69
		2021	9	0,571428571	0,9995048	0,0004952	5	0,81
		2022	9	0,555555556	0,9992152	0,0007848	6	1,02
6	BJBR	2020	7	0,6	1	0	4	1,66
		2021	7	0,6	1	0	3	1,73
		2022	7	0,666666667	1	0	4	1,75
7	BJTM	2020	5	0,5	0,9995893	0,0004107	4	1,95
		2021	5	0,666666667	0,9994252	0,0005748	4	2,05
		2022	6	0,6	0,9998018	0,0001982	4	1,95
8	BMRI	2020	12	0,5	0,9989969	0,0002445	7	1,64
		2021	12	0,5	0,9989563	0,0002851	7	2,53
		2022	12	0,5	0,9995397	0,0004603	7	3,3
9	ELSA	2020	4	0,5	1	0	3	3,29
		2021	5	0,5	1	0	3	1,5
		2022	5	0,5	1	0	3	4,28
10	JSMR	2020	6	0,4	0,9999693	3,074E-05	4	0,48
		2021	6	0,333333333	0,9999716	2,838E-05	4	1,6
		2022	6	0,333333333	0,9999718	2,818E-05	4	3
11	PPRO	2020	5	0,666666667	1	0	4	0,57
		2021	5	0,666666667	1	0	3	0,1
		2022	4	0,666666667	1	0	3	0,11

12	PPBA	2020	6	0,333333333	0,9707586	2,452E-05	4	9,92
		2021	5	0,333333333	0,9970614	3,515E-05	4	21,89
		2022	5	0,333333333	0,9970614	3,515E-05	4	27,71
13	PPTP	2020	6	0,333333333	0,9976522	0	3	0,5
		2021	6	0,333333333	0,9976522	0	3	0,65
		2022	6	0,333333333	0,9976522	0	3	0,63
14	SMBR	2020	5	0,5	0,4949571	0	3	0,3
		2021	5	0,333333333	0,4949508	6,329E-06	3	0,9
		2022	5	0,333333333	0,4949557	1,425E-06	3	1,8
15	SMGR	2020	7	0,285714286	1	0	4	3,58
		2021	6	0,285714286	0,9999842	1,576E-05	3	2,5
		2022	6	0,285714286	0,9999855	1,454E-05	3	2,85
16	TLKM	2020	9	0,444444444	0,9999832	1,685E-05	7	12
		2021	8	0,444444444	0,999984	1,605E-05	6	12,2
		2022	8	0,444444444	0,9999834	1,66E-05	6	10,1
17	WIKA	2020	7	0,428571429	0,9999452	5,481E-05	6	0,47
		2021	7	0,714285714	0,9999285	7,153E-05	4	0,02
		2022	7	0,714285714	0,9999795	2,054E-05	4	0,31
18	WTON	2020	5	0,4	0,991443	0,008557	3	5,98
		2021	5	0,25	0,9929783	0,0070217	3	4,94
		2022	5	0,4	0,9961515	0,003836	3	5,48

Lampiran 1. 3

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	X5	Y
Mean	7.185185	0.492166	0.979941	0.000108	4.296296	3.240000
Median	6.000000	0.500000	0.999853	7.96E-06	4.000000	1.775000
Maximum	12.00000	0.700000	1.000000	0.000959	8.000000	27.71000
Minimum	4.000000	0.333333	0.609973	0.000000	3.000000	0.100000
Std. Dev.	2.747720	0.129384	0.077033	0.000205	1.422589	5.132838

Lampiran 1. 4

Hasil Regresi Data Panel *Coomon Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 02/15/24 Time: 07:58
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.504990	9.721429	0.669139	0.5066
X1	-1.143750	0.482425	-2.370836	0.0218
X2	-8.148102	5.710440	-1.426878	0.1601
X3	-0.952623	9.088183	-0.104820	0.9170
X4	-4690.110	3691.276	-1.270593	0.2100
X5	2.421571	0.950161	2.548592	0.0141

R-squared	0.176057	Mean dependent var	3.240000
Adjusted R-squared	0.090229	S.D. dependent var	5.132838
S.E. of regression	4.895798	Akaike info criterion	6.119071
Sum squared resid	1150.504	Schwarz criterion	6.340069
Log likelihood	-159.2149	Hannan-Quinn criter.	6.204301
F-statistic	2.051290	Durbin-Watson stat	0.570593
Prob(F-statistic)	0.088123		

Lampiran 1. 5

Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 02/15/24 Time: 07:50
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 18
 Total panel (balanced) observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.47431	8.225529	1.516536	0.1395
X1	-1.251374	0.547745	-2.284591	0.0293
X2	-18.63028	6.441198	-2.892363	0.0069
X3	-3.430796	7.219620	-0.475204	0.6380
X4	-2956.251	4392.605	-0.673006	0.5059
X5	2.934567	1.105649	2.654159	0.0124

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.805117	Mean dependent var	3.240000
Adjusted R-squared	0.666814	S.D. dependent var	5.132838
S.E. of regression	2.962793	Akaike info criterion	5.306997
Sum squared resid	272.1224	Schwarz criterion	6.154157
Log likelihood	-120.2889	Hannan-Quinn criter.	5.633713
F-statistic	5.821367	Durbin-Watson stat	2.179545
Prob(F-statistic)	0.000005		

Lampiran 1. 6

Hasil Regresi Data Panel *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 02/15/24 Time: 07:52
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 18
 Total panel (balanced) observations: 54
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.955112	7.511802	1.325263	0.1914
X1	-1.132863	0.465354	-2.434410	0.0187
X2	-15.15856	5.490725	-2.760757	0.0081
X3	-2.292589	6.725173	-0.340897	0.7347
X4	-3342.590	3686.596	-0.906687	0.3691
X5	2.675135	0.939900	2.846193	0.0065

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	4.464503	0.6942
Idiosyncratic random	2.962793	0.3058

Weighted Statistics

R-squared	0.253800	Mean dependent var	1.159226
Adjusted R-squared	0.176071	S.D. dependent var	3.150983
S.E. of regression	2.860164	Sum squared resid	392.6659
F-statistic	3.265183	Durbin-Watson stat	1.519170
Prob(F-statistic)	0.012853		

Lampiran 1. 7

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.886159	(17,31)	0.0000
Cross-section Chi-square	77.852009	17	0.0000

Lampiran 1. 8

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.732239	5	0.8848

Lampiran 1. 9

Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

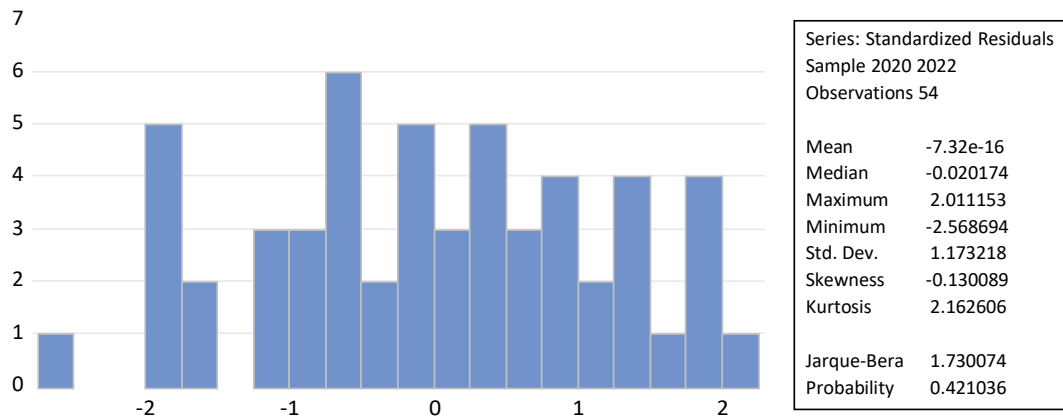
Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	19.77261 (0.0000)	0.712080 (0.3988)	20.48469 (0.0000)
Honda	4.446641 (0.0000)	-0.843848 (0.8006)	2.547559 (0.0054)
King-Wu	4.446641 (0.0000)	-0.843848 (0.8006)	0.644480 (0.2596)
Standardized Honda	5.156438 (0.0000)	-0.576026 (0.7177)	-0.435318 (0.6683)
Standardized King-Wu	5.156438 (0.0000)	-0.576026 (0.7177)	-1.483438 (0.9310)
Gourieroux, et al.	--	--	19.77261 (0.0000)

Lampiran 1. 10

Uji Normalitas



Lampiran 1. 11

Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	32.04052	76.36779	NA
X1	0.229975	30.55372	3.409896
X2	25.94041	15.56817	1.207714
X3	33.87497	77.11620	1.075315
X4	188306.4	1.155979	1.067814
X5	0.669514	32.53598	3.334372

Lampiran 1. 12

Uji Heteroskedastisitas

— Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.763150	4.571837	1.260576	0.2136
X1	0.006125	0.267562	0.022892	0.9818
X2	-3.083292	3.165347	-0.974077	0.3349
X3	-2.793670	4.182157	-0.667997	0.5073
X4	-1899.575	2096.387	-0.906118	0.3694
X5	0.134297	0.537150	0.250018	0.8036

Lampiran 1. 13

Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.253800	Mean dependent var	1.159226
Adjusted R-squared	0.176071	S.D. dependent var	3.150983
S.E. of regression	2.860164	Sum squared resid	392.6659
F-statistic	3.265183	Durbin-Watson stat	1.519170
Prob(F-statistic)	0.012853		

Lampiran 1. 14

Uji F

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.955112	7.511802	1.325263	0.1914
X1	-1.132863	0.465354	-2.434410	0.0187
X2	-15.15856	5.490725	-2.760757	0.0081
X3	-2.292589	6.725173	-0.340897	0.7347
X4	-3342.590	3686.596	-0.906687	0.3691
X5	2.675135	0.939900	2.846193	0.0065

Lampiran 1. 15

Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.955112	7.511802	1.325263	0.1914
X1	-1.132863	0.465354	-2.434410	0.0187
X2	-15.15856	5.490725	-2.760757	0.0081
X3	-2.292589	6.725173	-0.340897	0.7347
X4	-3342.590	3686.596	-0.906687	0.3691
X5	2.675135	0.939900	2.846193	0.0065