



PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN CAPITAL STRUCTURE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)

Anisha Rahmawati, Siti Mutmainah¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of GCG on firm performance with capital structure as a moderating variable. The independent variable in this study is GCG, measured through independent commissioners, the audit committees, the board of directors, institutional ownership, and managerial ownership. The dependent variable used is company performance, measured by ROA. This study also involves capital structure as a moderating variable, measured using DAR. The study population consists of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2019-2023. The sample for the study was determined using purposive sampling, resulting in a total sample of 165 companies over five years. Hypothesis testing was conducted using multiple regression analysis and moderated regression analysis. The results of this study indicate that the presence of independent commissioners, institutional ownership does not have a significant impact on company performance, the presence of the audit committee, board of directors, managerial ownership has a significantly positive impact on company performance, the presence of capital structure does not moderate the effect of independent commissioners, audit committee, board of directors, institutional ownership, managerial ownership on company performance.

Keywords: Firm performance, GCG, Capital structure

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan keuntungan, maka banyak perusahaan menggunakan tolak ukur keuangan dalam menilai kinerjanya (Syafiqurrahman et al., 2014). Kinerja yang diukur dari aspek keuangan bermaksud menilai sejauh mana suatu perusahaan sudah menerapkan prinsip-prinsip dan aturan keuangan yang baik serta benar (Ferriswara et al., 2022). Di penelitian ini, kinerja perusahaan diukur menggunakan ROA. Menurut (Brigham & Houston, 2006), *return on assets* (ROA) ialah rasio yang dirancang guna mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan atas mendapat keuntungan dengan menggunakan asetnya. Rasio profitabilitas suatu perusahaan memungkinkan seseorang untuk mengevaluasi perkembangan keuntungannya dari tahun ke tahun (Priatna, 2016). ROA perusahaan manufaktur selama lima tahun terakhir ini mengalami pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2019 menuju tahun 2020 mengalami penurunan yang sangat drastis, kemudian mengalami kenaikan selama 2 tahun berturut-turut, yaitu tahun 2021 dan tahun 2022. Namun, mengalami penurunan kembali pada tahun 2023. Pergerakan ini kemungkinan dipengaruhi oleh adanya perbedaan kepentingan antar prinsipal dan agen. Berikut merupakan informasi mengenai rerata ROA dari perusahaan manufaktur di Indonesia yang tercantum di BEI selama lima tahun terakhir.

¹ Corresponding author

Gambar 1
Grafik Rata-Rata ROA



Sumber: data sekunder, 2023

Jensen & Meckling (1976) berpendapat bahwasanya, salah satu cara guna mengurangi masalah ini ialah dengan menggabungkan kepemilikan saham dengan manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar dapat menurunkan konflik antar *stakeholder* dan manajer yang ingin bertindak curang, sehingga kedua belah pihak akan memiliki kepentingan yang selaras yang pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan (Gunawan & Wijaya, 2020). Namun terjadi perbedaan antara teori dengan kondisi perusahaan.

Mekanisme yang dipergunakan guna mewujudkan kinerja perusahaan yang baik adalah dengan menerapkan *good corporate governance* (Kurnia & Wirasedana, 2018). Tata kelola perusahaan merupakan kerangka kerja yang mengatur bagaimana perusahaan atau organisasi dikelola (Rahardjo, 2018). Tata kelola perusahaan yang efektif menjamin keselarasan kepentingan seluruh pemangku kepentingan sehingga meminimalkan konflik (Ferriswara et al., 2022). Sebaliknya, tata kelola yang lemah menyebabkan pemborosan, salah urus, dan korupsi (Alabdullah, 2018).

Teori agensi berupaya mengurangi potensi konflik kepentingan antar pemilik selaku prinsipal dan manajemen selaku agen (Jensen & Meckling, 1976). Oleh karena itu, banyak ilmuwan telah secara luas meneliti dampak kualitas *good corporate governance* terhadap *firm performance* di tingkat global (Mansour et al., 2022). Penelitian Alodat et al., (2021), (2022); Ferriswara et al., (2022), memperlihatkan hasil bahwasanya GCG memberikan pengaruh signifikan positif pada kinerja perusahaan. Sebaliknya pada penelitian Al-ahdal et al., 2020; Detthamrong et al., 2017; Saidat et al., 2019, memperlihatkan hasil bahwasanya GCG tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Menurut Baron & Kenny (1986), ketika hubungan antar variabel terikat dan bebas ditemukan tidak konsisten di penelitian di atas, efek tidak langsung dari variabel moderator dapat menjelaskan ketidakkonsistenan tersebut. Variabel moderator ialah variabel bebas yang dapat menguatkan atau melemahkan hubungan antar variabel bebas lain dengan variabel terikat (Ghozali, 2021). Secara khusus, kesesuaian sistem *corporate governance* bergantung pada beberapa variabel kunci yang terkait dengan perusahaan, seperti *capital structure* (Cuomo et al., 2016).

Berdasarkan *research gap* tersebut dan adanya fenomena pada kinerja perusahaan, penelitian ini berfokus untuk menganalisis pengaruh GCG terhadap kinerja perusahaan dengan *capital structure* sebagai variabel moderasi. Pengambilan data berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Komisaris independen bertindak menjadi perwakilan tata kelola perusahaan karena salah satu tugas utamanya adalah melakukan pemantauan independen terhadap kinerja

manajemen perusahaan (Ferriswara et al., 2022). Teori keagenan mengemukakan bahwasanya konflik kepentingan antar agen serta prinsipal bisa dikurangi dengan menerapkan pengendalian yang tepat (Sofia & Januarti, 2022). Efektivitas fungsi pengawasan dalam perusahaan dapat ditingkatkan dengan adanya komisaris independent (Ruslim & Santoso, 2018). Penelitian Agatha et al. (2020); Islami & Wulandari (2023) dan Sofiah & Amanah (2019), hasil menunjukkan bahwasanya dewan KIND memberi pengaruh positif pada kinerja perusahaan. Berlandaskan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis penelitian menjadi:

**H1: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan**

Komite audit memperkuat pengawasan keuangan dan mencegah terjadinya asimetri informasi sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara maksimal (Rahmawati et al., 2017). Menurut Sofia & Januarti (2022), teori keagenan menggambarkan bahwa adanya beberapa komite dengan pengawasan manajemen yang dianggap baik dapat menurunkan biaya keagenan serta menaikkan efisiensi kinerja perusahaan. Di penelitian Agatha et al., (2020) dan Alodat et al. (2022), menunjukkan temuan bahwasanya KA memberi pengaruh positif pada kinerja perusahaan. Berlandaskan penjelasan di atas, maka dirumuskan hipotesis penelitian menjadi:

**H2: Komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan**

Dewan direksi mempunyai wewenang mewakili perusahaan di segala urusan, baik yang berkaitan dengan internal maupun eksternal perusahaan (Rahmawati et al., 2017). Dewan direksi bertanggung jawab atas pelaksanaan tugasnya atas mengelola perusahaan (KNKG, 2021). Teori agensi, menguraikan hubungan antar prinsipal dan agen, di mana prinsipal menyediakan sumber daya yang diperlukan oleh perusahaan sementara agen bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan tersebut dengan tujuan mencapai target yang telah disepakati sebelumnya (Pradipta et al., 2022). Penelitian Septiana & Aris (2023) dan Suparno et al. (2020), menunjukkan temuan bahwasanya dewan direksi memberi pengaruh positif pada kinerja perusahaan. Berlandaskan penjelasan tersebut, maka ditentukan hipotesis penelitian:

**H3: Dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan**

Menurut Rudianti et al. (2020), teori agensi menerangkan bahwa pemegang saham institusional memiliki tugas untuk memantau kinerja perusahaan yang dijalankan oleh manajer senior dan merancang sistem insentif untuk para manajer sehingga dapat mengatasi masalah keagenan. Kepemilikan institusional yang tinggi memiliki potensi untuk mengurangi perilaku opportunistik oleh manajemen dan mengurangi biaya keagenan sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan (Sofia & Januarti, 2022). Pada penelitian Ruslim & Santoso (2018) dan Sofiah & Amanah (2019), hasil menunjukkan bahwasanya kepemilikan institusional secara positif memengaruhi kinerja perusahaan. Berlandaskan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis penelitian:

**H4: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan**

Kepemilikan manajerial ialah persentase saham biasa yang dipunyai anggota manajemen yang dinilai dari jumlah saham manajemen (Rudianti et al., 2020). Berdasar pada teori agensi, konflik antar pihak prinsipal dan agen bisa dikendalikan dengan menyelaraskan kepentingan keduanya (Jensen & Meckling, 1976). Oleh karena itu, keberadaan kepemilikan saham oleh manajerial bisa mengurangi biaya agensi yang mungkin akan timbul (Sasmita & Bondan, 2018). Penelitian (Agatha et al., 2020; Islami & Wulandari, 2023), hasil

menunjukkan kepemilikan manajerial ada pengaruh pada kinerja perusahaan. Berlandaskan penjelasan tersebut, maka ditentukan hipotesis penelitian:

H5: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Capital Structure Memoderasi Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Corporate governance dan struktur modal dianggap memiliki potensi untuk menurunkan konflik kepentingan antar manajemen serta pemegang saham dengan menurunkan biaya agensi yang berkaitan dengan manajer yang memiliki kontrol atas arus kas bebas (Hussainey & Aljifri, 2012; Jensen, 1986). Komisaris independen bertindak sebagai perwakilan tata kelola perusahaan karena salah satu tugas utamanya adalah melakukan pemantauan independen terhadap kinerja manajemen perusahaan (Ferriswara et al., 2022). Penelitian (Islami & Wulandari, 2023), temuan memperlihatkan bahwasanya dewan komisaris independen memberi pengaruh positif pada kinerja perusahaan. Riset (Abdullah & Tursoy, 2021), temuan memperlihatkan bahwasanya ada hubungan positif antar kinerja perusahaan dan struktur modal. Berlandaskan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis penelitian:

H6: Capital structure secara positif memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Capital Structure Memoderasi Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut teori keagenan, utang dapat menurunkan biaya agensi aliran kas bebas dengan menurunkan jumlah kas yang tersedia untuk pengeluaran sesuai dengan kebijakan manajer, lalu dampak kontrol yang dimiliki oleh utang dapat memengaruhi struktur modal suatu perusahaan secara potensial (Jensen, 1986). Komite audit yakni salah satu elemen kunci dalam tata kelola perusahaan yang memberi landasan bagi para pemangku kepentingan guna mengawasi tindakan manajemen perusahaan secara lebih efektif (Gendron & Bédard, 2006). Di penelitian (Agatha et al., 2020), memperlihatkan temuan bahwasanya komite audit memberi pengaruh positif pada kinerja perusahaan. Riset (Abdullah & Tursoy, 2021), temuan memperlihatkan bahwasanya ada hubungan positif antar kinerja perusahaan dan struktur modal. Berlandaskan penjelasan tersebut, maka ditentukan hipotesis penelitian:

H7: Capital structure secara positif memoderasi pengaruh komite audit terhadap kinerja perusahaan. Capital Structure Memoderasi Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan, yang menjelaskan bahwasanya utang dapat menurunkan biaya agensi aliran kas bebas dengan menurunkan jumlah kas yang tersedia untuk pengeluaran sesuai dengan kebijakan manajer, lalu dampak kontrol yang dimiliki oleh utang dapat memengaruhi struktur modal suatu perusahaan secara potensial (Jensen, 1986). Dewan direksi mempunyai wewenang mewakili perusahaan di segala urusan, baik yang berkaitan dengan internal maupun eksternal perusahaan (Rahmawati et al., 2017). Riset Septiana & Aris (2023), memperlihatkan hasil bahwasanya dewan direksi memberi pengaruh positif pada kinerja perusahaan. Penelitian Abdullah & Tursoy (2021), temuan memperlihatkan bahwasanya ada hubungan positif antar kinerja perusahaan serta struktur modal. Berlandaskan penjelasan tersebut, maka ditentukan hipotesis penelitian:

H8: Capital structure secara positif memoderasi pengaruh dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Capital Structure Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan

Corporate governance dan struktur modal dianggap memiliki potensi untuk menurunkan konflik kepentingan antar manajemen serta pemegang saham dengan menurunkan biaya agensi yang berkaitan dengan manajer yang memiliki kontrol atas arus kas bebas (Hussainey & Aljifri, 2012; Jensen, 1986). Kepemilikan institusional dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan untuk mencegah tindakan pemborosan yang

dijalankan manajemen atau pihak pengelola (Savestra et al., 2021). Pada penelitian Sofiah & Amanah (2019), hasil menunjukkan bahwasanya kepemilikan institusional secara positif memengaruhi kinerja perusahaan. Riset Abdullah & Tursoy (2021), temuan memperlihatkan bahwasanya ada hubungan positif antar kinerja perusahaan dan struktur modal. Berlandaskan penjelasan tersebut, maka hipotesis penelitian:

H9: Capital structure secara positif memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

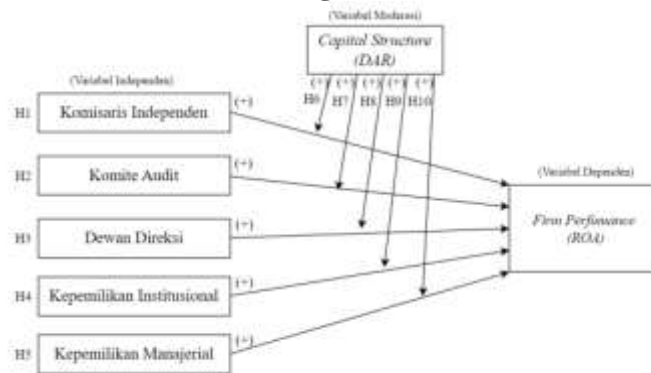
Capital Structure Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Penggunaan *capital structure* yang optimal dapat membatasi kewenangan manajer dalam mengelola arus kas bebas. Hal ini didasarkan pada sudut pandang teori keagenan, yang menjelaskan bahwasanya utang dapat menurunkan biaya agensi aliran kas bebas dengan menurunkan jumlah kas yang tersedia untuk pengeluaran sesuai dengan kebijakan manajer, lalu dampak kontrol yang dimiliki oleh utang dapat memengaruhi struktur modal suatu perusahaan secara potensial (Jensen, 1986). Kepemilikan manajerial adalah kondisi di mana manajemen yang terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan juga memiliki persentase saham tertentu, sehingga manajemen berperan ganda sebagai pengelola dan pemilik perusahaan (Savestra et al., 2021). Penelitian Islami & Wulandari (2023), hasil menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh pada kinerja perusahaan. Penelitian Abdullah & Tursoy (2021), temuan memperlihatkan bahwasanya ada hubungan positif antar kinerja perusahaan dan struktur modal. Berlandaskan uraian tersebut, hipotesis penelitian dapat dirumuskan menjadi:

H10: Capital structure secara positif memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Gambar 2
Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Indikator dan Pengukuran Variabel

Tabel 1
Indikator dan Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
Kinerja Perusahaan	$ROA = \frac{Net\ income}{Total\ assets}$	Rasio
Komisaris Independen	$KI = \Sigma\ Anggota\ komisaris\ independen$	Rasio
Komite Audit	$KA = \Sigma\ Anggota\ komite\ audit$	Rasio

Dewan Direksi	$DD = \Sigma \text{ Anggota dewan direksi}$	Rasio
Kepemilikan Institusional	$Kep_{ins} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$	Rasio
Kepemilikan Manajerial	$Kep_{mnj} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$	Rasio
Capital Structure	$DAR = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$	Rasio

Populasi dan Sampel

Populasi di riset ini mencakup semua perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode tahun 2019-2023. Metode pemilihan sampel yang dipergunakan di riset ini yaitu teknik *purposive sampling*, di mana sampel dipilih sesuai kriteria serta pertimbangan khusus. Prosedur penentuan sampel yang dijalankan di penelitian ini meliputi:

1. Perusahaan yang tercatat di BEI dari tahun 2019-2023.
2. Perusahaan yang melaporkan atau menerbitkan annual report pada tahun 2019-2023.
3. Perusahaan yang memiliki keseluruhan data yang dibutuhkan di riset ini, yaitu komisaris independen, komite audit, dewan direksi, kepemilikan institusional, serta kepemilikan manajerial

Berdasarkan kriteria di atas, maka diperoleh 165 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2023 yang digunakan pada proses analisis data.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan dua model analisis, yaitu analisis regresi linear berganda dan analisis regresi moderasi. Berikut merupakan model analisis dari keduanya:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1KIND + \beta_2KA + \beta_3DD + \beta_4KINS + \beta_5KMNJ + \epsilon$$

$$ROA = \beta_0 + \beta_1KIND + \beta_2KA + \beta_3DD + \beta_4KINS + \beta_5KMNJ + \beta_6DAR + \beta_7KIND * DAR + \beta_8KA * DAR + \beta_9DD * DAR + \beta_{10}KINS * DAR + \beta_{11}KMNJ * DAR + \epsilon$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Deviasi Standar
Komisaris Independen	165	1.00	4.00	1.8364	0.73494
Komite Audit	165	3.00	4.00	3.1758	0.38177
Dewan Direksi	165	2.00	11.00	5.7818	1.90338
Kepemilikan Institusional	165	0.07	99.43	35.1373	29.85729
Kepemilikan Manajerial	165	0.01	53.80	6.7271	11.91415
Return On Asset	165	0.02	22.00	6.9230	5.47571
Debt to Total Asset Ratio	165	0.11	57.06	16.8714	15.33977

Variabel komisaris independen memiliki rata-rata sebesar 1.8364 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.73494. Variabel komite audit memiliki rata-rata sebesar 3.1758 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.38177. Variabel dewan direksi memiliki rata-rata sebesar 5.7818 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.90338. Variabel kepemilikan institusional memiliki rata-rata sebesar 35.1373 dengan nilai standar deviasi sebesar 29.85729. Variabel kepemilikan manajerial memiliki rata-rata sebesar 6.7271 dengan nilai standar deviasi sebesar 11.91415. Variabel ROA memiliki rata-rata sebesar 6.9230 dengan nilai standar deviasi sebesar 5.47571. Variabel DAR memiliki rata-rata sebesar 16.8714 dengan nilai standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One Sample Kolmogorov-Smirnov

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		165
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	3.89600633
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.060
	<i>Positive</i>	0.060
	<i>Negative</i>	-0.047
<i>Test Statistic</i>		0.060
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)^c</i>		.200 ^d

Sumber: Olah data, 2024

Berdasarkan tabel 4 angka signifikansi menunjukkan 0,200 yang lebih dari batas signifikansi yaitu 0,05 (Ghozali, 2021). Dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
Komisaris Independen	0.967	1.034
Komite Audit	0.846	1.182
Dewan Direksi	0.825	1.212
Kepemilikan Institusional	0.966	1.035
Kepemilikan Manajerial	0.948	1.054

Sumber: Olah data, 2024

Bila nilai VIF < 10 serta tolerance > 0,10, maka tidak adanya multikolinearitas (Ghozali, 2021). Berdasarkan tabel 5 nilai VIF menunjukkan kurang dari 10 dan nilai *tolerance* menunjukkan lebih dari 0,10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak adanya multikolinearitas di dalam model regresi.

Uji Heteroskedasitas

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedasitas

Variabel	Sig.
Komisaris Independen	0.138
Komite Audit	0.056
Dewan Direksi	0.937
Kepemilikan Institusional	0.665
Kepemilikan Manajerial	0.169

Sumber: Olah data, 2024

Berdasarkan tabel 6 angka signifikansi pada variabel penelitian menunjukkan lebih besar dari batas signifikansi, yaitu 0,05 (Ghozali, 2021). Dapat disimpulkan tidak adanya heteroskedasitas dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	0.25852
Cases < Test Value	82
Cases ≥ Test Value	82
Total Cases	164
Number of Runs	81
Z	-0.313
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.754

Sumber: Olah data, 2024

Berdasarkan tabel 7 angka signifikansi pada hasil uji menunjukkan 0,754 yang lebih besar dari batas signifikansi 0,05 (Ghozali, 2021). Dapat disimpulkan bahwa tidak adanya autokorelasi dalam data.

Uji Hipotesis

Pada pengujian ini terdapat Uji Statistik F, Uji Koefisien Determinasi, dan Uji Statistik T. Berikut merupakan hasil pengujian tersebut.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F, Uji Koefisien Determinasi, dan Uji Statistik T

Model		F	Sig.
Regression		31.016	<.001 ^b
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.703 ^a	0.494	0.478	3.95679
Variabel		t	Sig.
Komisaris Independen		0.895	0.372
Komite Audit		7.709	0.000
Dewan Direksi		2.199	0.029
Kepemilikan Institusional		-0.847	0.398
Kepemilikan Manajerial		8.616	0.000
Komisaris Independen*DAR		0.008	0.994
Komite Audit*DAR		0.721	0.472
Dewan Direksi*DAR		0.216	0.829
Kepemilikan Institusional*DAR		-1.535	0.127
Kepemilikan Manajerial*DAR		1.878	0.062

Sumber: Olah data, 2024

Nilai sig. yang didapat pada uji statistik F ialah < 0,001, lebih rendah dari ambang sig. 0,05 (Ghozali, 2021). Disimpulkan model regresi secara simultan menjelaskan hubungan variabel independent memengaruhi ROA dan model regresi layak digunakan.

Hasil uji *Adjusted R square* sebesar 0,478 (47,8%). Hal ini menjelaskan bahwa variabel memberikan pengaruh sebesar 47,8% terhadap kinerja perusahaan (ROA), sedangkan 52,2% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi.

Pada uji statistik T analisis regresi linear berganda menunjukkan hasil uji variabel komisaris independen, komite audit, dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dengan nilai signifikansi secara berturut-turut sebesar 0.372, 0.000, 0.029, 0.398 dan 0.000. Hal ini dapat disimpulkan bahwa komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak memengaruhi ROA. Kemudian, pada variabel komite audit, dewan direksi, dan kepemilikan manajerial memengaruhi ROA.

Pada uji statistik T analisis regresi moderasi menunjukkan hasil uji variabel *capital structure* memoderasi pengaruh komisaris independen, komite audit, dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap ROA dengan nilai signifikansi secara berturut-turut sebesar 0.994, 0.472, 0.829, 0.127 dan 0.062. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *capital structure* tidak memoderasi pengaruh komisaris independen, komite audit, dewan direksi, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap ROA.

Pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan tabel 7, nilai signifikansi yang didapat adalah 0,372. Nilai ini lebih tinggi dari ambang batas signifikansi senilai 0,05, maka disimpulkan komisaris independen tidak memberi pengaruh pada kinerja perusahaan. Selain itu, berdasarkan tabel 2 memperoleh SD senilai 0,73494 < rata-rata sebesar 1,8364, berarti variabilitas data yang rendah atau data yang tidak variatif. Dari temuan penelitian ini mengindikasikan bahwasanya data jumlah komisaris independen yang sama tiap tahun, tetapi ROA perusahaan mengalami pergerakan. Temuan penelitian sama dengan Candradewi & Sedana (2016) dan Parulian & Subroto (2018), bahwa komisaris independen tidak memberi pengaruh signifikan pada ROA, sehingga disimpulkan semakin banyak anggota komisaris independen, maka tidak dapat memengaruhi naik atau turunnya ROA.

Pengaruh komite audit terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan tabel 7, nilai signifikansi yang didapat ialah 0,000. Nilai ini lebih rendah dari ambang batas signifikansi senilai 0,05, artinya komite audit memberi pengaruh pada kinerja perusahaan. Peningkatan jumlah komite audit akan memberi dampak pada kinerja internal perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Temuan riset ini sama dengan Agatha et al. (2020) dan Alodat et al. (2022), mengemukakan komite audit ada pengaruh positif pada kinerja perusahaan. Maka itu, disimpulkan bahwasanya komite audit di perusahaan telah melaksanakan fungsinya secara efektif dalam mengawasi operasional perusahaan dengan tetap mematuhi prinsip tata kelola perusahaan yang dapat menaikkan nilai perusahaan.

Pengaruh dewan direksi terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan tabel 7, nilai signifikansi yang didapat adalah 0,029. Nilai ini lebih rendah dari ambang batas signifikansi senilai 0,05 sehingga dewan direksi ada pengaruh pada kinerja perusahaan. Temuan riset ini didukung Septiana & Aris (2023) dan Suparno et al. (2020), mengemukakan bahwasanya dewan direksi memberi pengaruh positif pada kinerja perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan semakin banyak anggota dalam dewan direksi, semakin meningkatnya hubungan eksternal serta kinerja perusahaan akan semakin meningkat. Dengan demikian, dewan direksi berperan penting atas menetapkan strategi perusahaan guna memperoleh tingkat profitabilitas yang ditargetkan (Septiana & Aris, 2023).

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan tabel 7, nilai signifikansi yang didapat adalah 0,398. Nilai ini lebih tinggi dari ambang batas signifikansi senilai 0,05, maka disimpulkan kepemilikan institusional tidak memberi pengaruh pada kinerja perusahaan. Selain itu, berdasarkan tabel 2 memperoleh SD senilai 29,85729 lebih rendah dari rata-rata senilai 35,1373, artinya variabilitas data yang rendah atau data yang tidak variatif. Dari hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa data jumlah kepemilikan institusional yang relatif sama setiap tahun, tetapi ROA perusahaan mengalami perubahan. Rata-rata dalam penelitian ini cukup tinggi tetapi hasil pengujian menyatakan tidak memberi pengaruh secara signifikan. Temuan penelitian ini didukung oleh Parulian & Subroto (2018) dan Vijri & Asma (2023), mengemukakan bahwasanya kepemilikan institusional tidak memberi pengaruh pada kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berdampak signifikan pada kinerja perusahaan karena pengaruh yang dapat diberikan investor institusional masih terbatas, terutama dalam proses pengambilan keputusan di rapat perusahaan seperti RUPS (Parulian & Subroto, 2018).

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan tabel 7, nilai signifikansi yang didapat ialah 0,000. Nilai ini lebih rendah dari ambang batas signifikansi senilai 0,05 sehingga kepemilikan manajerial memberi pengaruh pada kinerja perusahaan. Hasil penelitian selaras dengan Agatha et al. (2020) dan Islami & Wulandari (2023), mengemukakan bahwasanya kepemilikan manajerial memberi pengaruh positif pada kinerja perusahaan. ROA akan naik apabila terjadi kenaikan pada kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial mendorong manajer untuk merancang strategi serta mengambil tanggung jawab yang lebih besar atas mengelola perusahaan, dengan tujuan meningkatkan profit (Pratiwi & Noegroho, 2022). Dengan demikian, ukuran kepemilikan saham oleh manajemen di perusahaan dapat menunjukkan sejauh mana kesamaan kepentingan antara stakeholder dan pihak manajemen (Candradewi & Sedana, 2016).

Capital structure memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan tabel 7, nilai signifikansi yang didapat ialah 0,994. Nilai ini lebih tinggi dari ambang batas signifikansi senilai 0,05, maka disimpulkan *capital structure* tidak memoderasi pengaruh komisaris independen pada kinerja perusahaan. Selain itu, berdasarkan tabel 2 memperlihatkan bahwasanya standar deviasi komisaris independen senilai 0,73494 lebih rendah dari rata-rata senilai 1,8364 serta *SD debt to total asset ratio* sebesar 15,33977 lebih rendah dari rata-rata sebesar 16,8714, artinya variabilitas data yang rendah atau data yang tidak variatif. Dari hasil penelitian ini, mengindikasikan bahwa data jumlah DAR yang sama setiap tahun, tetapi jumlah komisaris independen perusahaan tersebut mengalami perubahan dan begitupun sebaliknya. Hasil penelitian selaras dengan Lusiana & Beruh (2022), mengemukakan bahwasanya *capital structure* tidak memoderasi pengaruh komisaris independen pada kinerja perusahaan, sehingga disimpulkan bahwasanya naik turunnya struktur modal tidak dapat memengaruhi pengawasan yang independen terhadap proses dewan dengan tujuan mengoptimalkan kinerja perusahaan.

Capital structure memoderasi pengaruh komite audit terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan tabel 7, nilai signifikansi yang didapat ialah 0,472. Nilai ini lebih tinggi dari ambang batas signifikansi senilai 0,05, maka disimpulkan *capital structure* tidak memoderasi pengaruh komite audit pada kinerja perusahaan. Selain itu, berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa standar deviasi komite audit senilai 0,38177 lebih rendah dari rata-rata senilai 3,1758 dan *SD debt to total asset ratio* senilai 15,33977 lebih rendah dari rata-rata sebesar 16,8714, artinya variabilitas data yang rendah atau data yang tidak variatif. Dari temuan penelitian ini, mengindikasikan bahwasanya data jumlah komite audit yang sama setiap tahun, tetapi jumlah DAR perusahaan tersebut mengalami perubahan atau tetap sama dan begitupun sebaliknya. Hasil penelitian selaras dengan Lusiana & Beruh (2022), mengemukakan bahwasanya *capital structure* tidak memoderasi pengaruh komite audit pada kinerja perusahaan sehingga bisa disimpulkan bahwa perubahan pada struktur modal tidak dapat memengaruhi pengawasan keuangan dan mencegah terjadinya asimetri informasi dengan tujuan mengoptimalkan kinerja perusahaan. Meskipun *debt to assets ratio* tidak memoderasi pengaruh komite audit pada kinerja perusahaan, namun di penelitian ini jumlah komite audit dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Kondisi tersebut menandakan komite audit lebih menekankan upaya perusahaan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dan keefektifan penggunaan aset, serta komite audit tidak menilai utang perusahaan sebagai beban tetapi sebagai kebutuhan yang mendukung proses produksi perusahaan (Firdarini & Kundala, 2022).

Capital structure memoderasi pengaruh dewan direksi terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan tabel 7, nilai signifikansi yang didapat ialah 0,829. Nilai ini lebih tinggi dari ambang batas signifikansi senilai 0,05, maka disimpulkan *capital structure* tidak memoderasi pengaruh dewan direksi pada kinerja perusahaan. Selain itu, berlandaskan tabel 2 memperlihatkan bahwasanya standar deviasi dewan direksi senilai 1,90338 lebih rendah

dari rata-rata sebesar 5,7818 dan SD *debt to total asset ratio* senilai 15,33977 lebih rendah dari rata-rata sebesar 16,8714, artinya variabilitas data yang rendah atau data yang tidak variatif. Dari temuan penelitian ini, mengindikasikan bahwasanya data jumlah dewan direksi yang sama setiap tahun, tetapi jumlah DAR perusahaan tersebut mengalami perubahan atau tetap sama dan begitupun sebaliknya. Hasil penelitian ini selaras dengan Lusiana & Beruh (2022), mengemukakan bahwasanya *capital structure* tidak memoderasi pengaruh dewan direksi pada kinerja perusahaan, sehingga bisa disimpulkan bahwa peningkatan maupun penurunan pada struktur modal tidak dapat memengaruhi pengelolaan perusahaan oleh dewan direksi. Meskipun *debt to assets ratio* tidak memoderasi pengaruh dewan direksi pada kinerja perusahaan, namun di riset ini dewan direksi dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Berarti dewan direksi lebih menekankan upaya perusahaan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dan keefektifan penggunaan aset, serta dewan direksi percaya bahwa pemanfaatan liabilitas masih dapat diterima (Firdarini & Kundala, 2022).

Capital structure memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan tabel 7, nilai signifikansi yang didapat ialah 0,127. Nilai ini lebih tinggi dari ambang batas signifikansi senilai 0,05, maka disimpulkan *capital structure* tidak memoderasi pengaruh kepemilikan institusional pada kinerja perusahaan. Selain itu, berlandaskan tabel 2 memperlihatkan bahwasanya standar deviasi kepemilikan institusional sebesar 29,85729 lebih rendah dari rata-rata sebesar 35,1373 dan SD *debt to total asset ratio* senilai 15,33977 lebih rendah dari rata-rata sebesar 16,8714, artinya variabilitas data yang rendah atau data yang tidak variatif. Dari hasil penelitian ini, mengindikasikan bahwa data jumlah DAR yang sama setiap tahun, tetapi jumlah kepemilikan institusional perusahaan tersebut mengalami perubahan atau tetap sama dan begitupun sebaliknya. Hasil penelitian ini selaras dengan Lusiana & Beruh (2022) dan penelitian Savestra et al. (2021), mengemukakan bahwasanya *capital structure* tidak memoderasi pengaruh kepemilikan institusional pada kinerja perusahaan, sehingga bisa disimpulkan bahwasanya besarnya utang pada struktur modal tidak berdampak pada peran investor institusional dalam pengawasan.

Capital structure memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

Berlandaskan tabel 7, nilai signifikansi yang didapat ialah 0,062. Nilai ini lebih tinggi dari ambang batas signifikansi senilai 0,05, maka disimpulkan *capital structure* tidak memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada kinerja perusahaan. Selain itu, berlandaskan tabel 2 memperlihatkan bahwasanya standar deviasi kepemilikan manajerial sebesar 11,91415 lebih rendah dari rata-rata sebesar 6,7271 dan SD *debt to total asset ratio* senilai 15,33977 lebih rendah dari rata-rata sebesar 16,8714, artinya variabilitas data yang rendah atau data yang tidak variatif. Dari hasil penelitian ini, mengindikasikan bahwa data jumlah DAR yang sama setiap tahun, tetapi jumlah kepemilikan manajerial perusahaan tersebut mengalami perubahan atau tetap sama dan begitupun sebaliknya. Hasil penelitian ini selaras dengan Lusiana & Beruh (2022) dan penelitian Savestra et al. (2021), mengemukakan bahwasanya *capital structure* tidak memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada kinerja perusahaan sehingga bisa disimpulkan bahwasanya besarnya utang pada struktur modal tidak memengaruhi keputusan serta peran manajemen yang berfungsi menjadi pengelola sekaligus pemegang saham perusahaan tersebut. Meskipun *debt to assets ratio* tidak memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada kinerja perusahaan, namun dalam riset ini kepemilikan manajerial dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Ini berarti kepemilikan manajerial lebih menekankan upaya perusahaan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dan keefektifan penggunaan aset, serta kepemilikan manajerial percaya bahwa pemanfaatan liabilitas masih dapat diterima (Firdarini & Kundala, 2022).

Kesimpulan

Penelitian ini bermaksud mendapatkan bukti pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan dengan *capital structure* sebagai variabel moderasi, di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama tahun 2019-2023. Berdasarkan temuan analisis data penelitian dapat disimpulkan, yakni komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak memberi dampak signifikan pada kinerja perusahaan. Kemudian, pada komite audit, dewan direksi, dan kepemilikan manajerial memberi dampak signifikan yang positif pada kinerja perusahaan. Selain itu, keberadaan *capital structure* tidak memoderasi pengaruh komisaris independen, komite audit, dewan direksi, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial pada kinerja perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu penggunaan pada variabel kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan penggunaan variabel *leverage* yang menjadi moderasi dalam penelitian masih kurang tepat, peneliti melibatkan tahun 2023 yang masih banyak perusahaan belum menerbitkan *annual report* tahun 2023 per 20 April 2024 sehingga menyebabkan sedikitnya data dalam penelitian, peneliti tidak memeriksa kembali data yang terdapat di *bloomberg* dan di *annual report* perusahaan sampel, sehingga terdapat perbedaan data karena efek *restated*.

Saran

Penelitian berikutnya sebaiknya variabel kinerja perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q tentu dengan berdasar teori yang berbeda. Lalu pada variabel GCG yang semula sebagai variabel independen menjadi variabel moderasi. Penelitian mendatang sebaiknya dilakukan selama periode tahun dengan seluruh perusahaan yang terdaftar telah menerbitkan laporan tahunan yang telah diaudit dan menggunakan data panel agar sampel lebih banyak. Penelitian mendatang sebaiknya memeriksa kembali antara data *bloomberg* dan *annual report* perusahaan sampel.

REFERENSI

- Abdullah, H., & Tursoy, T. (2021). *Capital Structure and Firm Performance: Evidence Of Germany Under IFRS Adoption. Review of Managerial Science*, 15(2), 379–398. <https://doi.org/10.1007/s11846-019-00344-5>
- Agatha, B. R., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2020). Kepemilikan Manajerial, Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(7), 1811. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i07.p15>
- Alabdullah, T. T. Y. (2018). *The Relationship Between Ownership Structure and Firm Financial Performance: Evidence From Jordan. Benchmarking*, 25(1), 319–333. <https://doi.org/10.1108/BIJ-04-2016-0051>
- Al-ahdal, W. M., Alsamhi, M. H., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. S. (2020). *The Impact of Corporate Governance on Financial Performance of Indian and GCC Listed Firms: An Empirical Investigation. Research in International Business and Finance*, 51. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101083>
- Alodat, A. Y., Salleh, Z., Hashim, H. A., & Sulong, F. (2021). *Corporate Governance and Firm Performance: Empirical Evidence from Jordan. Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(5), 866–896. <https://doi.org/10.1108/JFRA-12-2020-0361>
- Alodat, A. Y., Salleh, Z., Hashim, H. A., & Sulong, F. (2022). *Investigating The Mediating Role of Sustainability Disclosure In The Relationship Between Corporate Governance and Firm Performance In Jordan. Management of Environmental Quality: An International Journal*. <https://doi.org/10.1108/MEQ-07-2021-0182>
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). *The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. In Journal of Personality and Social Psychology* (Vol. 51, Issue 6).



- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamentals of Financial Management* (12th edition). Cengage Learning.
- Candradewi, I., & Sedana, I. B. P. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return On Asset. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5.
- Cuomo, F., Mallin, C., & Zattoni, A. (2016). *Corporate Governance Codes: A Review and Research Agenda*. *Corporate Governance: An International Review*, 24(3), 222–241. <https://doi.org/10.1111/corg.12148>
- Detthamrong, U., Chancharat, N., & Vithessonthi, C. (2017). *Corporate Governance, Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Thailand*. *Research in International Business and Finance*, 42, 689–709. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.011>
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). *Do Corporate Governance, Capital Structure Predict Financial Performance And Firm Value?(Empirical Study Of Jakarta Islamic Index)*. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Firdarini, K. C., & Kundala, M. M. (2022). Pengaruh Komite Audit Sebagai Variabel Pemoderasi Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. In *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia STIE Widya Wiwaha* (Vol. 2, Issue 4).
- Gendron, Y., & Bédard, J. (2006). *On The Constitution of Audit Committee Effectiveness*. *Accounting, Organizations and Society*, 31(3), 211–239. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2005.03.002>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, J., & Wijaya, H. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2.
- Hussainey, K., & Aljifri, K. (2012). *Corporate Governance Mechanisms and Capital Structure In UAE*. *Journal of Applied Accounting Research*, 13(2), 145–160. <https://doi.org/10.1108/09675421211254849>
- Islami, D., & Wulandari, A. (2023). Pengaruh GCG, Struktur Modal, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Tambang. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 254–268. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.60207>
- Jensen, M. C. (1986). *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*. In *American Economic Review* (Vol. 76, Issue 2). <http://papers.ssrn.com/abstract=99580>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. In *Journal of Financial Economics* (Issue 4). Harvard University Press. <http://ssrn.com/abstract=94043> Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=94043> <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- KNKG. (2021). *Pedoman Umum Governansi Korporat Indonesia (PUG-KI) 2021*.
- Kurnia, A. D., & Wirasedana, P. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Komponen Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 1737. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i03.p04>
- Lusiana, & Beruh, M. K. A. (2022). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI.
- Parulian, D., & Subroto, B. (2018). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



- Pradipta, P. H. I., Pratama, O. Y., Khairunnisa, A., & Baradja, L. (2022). Pengaruh *Sustainability Report*, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Perusahaan Serta *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2020. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1517–1528. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14944>
- Pratiwi, V. A., & Noegroho, Y. A. K. (2022). Pengaruh Dewan Komisaris (Vol. 23, Issue 1).
- Priatna, H. (2016). Pengukuran Kinerja Perusahaan dengan Rasio Profitabilitas. *Akurat: Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Rahardjo, S. S. (2018). Etika dalam Bisnis & Profesi Akuntan dan Tata Kelola Perusahaan. Salemba Empat.
- Rahmawati, I. A., Rikumahu, B., & Dillak, V. J. (2017). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). 2(2).
- Rudianti, W., Pratama, Y. A., & Sugiarti, A. (2020). Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan. 6.
- Ruslim, H., & Santoso, I. (2018). Pengaruh Proporsi Komisaris Independen, Jumlah Direktur, Jumlah Komite Audit, Kepemilikan Saham Institusional, Kepemilikan Saham Manajemen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, XXIII.
- Saidat, Z., Silva, M., & Seaman, C. (2019). *The relationship between corporate governance and financial performance: Evidence from Jordanian family and nonfamily firms*. *Journal of Family Business Management*, 9(1), 54–78. <https://doi.org/10.1108/JFBM-11-2017-0036>
- Sasmita, S. N., & Bondan, S. C. (2018). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Property & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016).
- Savestra, F., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2021). Peran Struktur Modal Sebagai Moderasi Penguatan Kinerja Keuangan Perusahaan. *EKONIKA Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 6(1), 121. <https://doi.org/10.30737/ekonika.v6i1.827>
- Septiana, N., & Aris, M. A. (2023). Analisis Proposi Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Direksi, Komite Audit, Blockholder Ownership terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 101–114. <https://doi.org/10.35912/jakman.v4i2.1051>
- Sofia, N. L., & Januarti, I. (2022). *Influence Of Corporate Governance on Financial Performance of Companies*. *Jurnal Akuntansi*, 26(3), 374–389. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i3.973>
- Sofiah, I. M., & Amanah, L. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
- Suparno, R. M. R., Nangoi, G. B., & Alexander, S. W. (2020). *The Influence of Good Corporate Governance Elements and Interest Rate Risk on The Financial Performance of The Banking Industry Listed on Indonesia Stock Exchange*. 740 *Jurnal EMBA*, 8(4), 740–750.
- Syafiqurrahman, M., Andiarsyah, W., & Suciningsih, W. (2014). Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Dan Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan di Indonesia.
- Vijri, H. Z., & Asma, R. (2023). Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. In *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan* (Vol. 7, Issue 1).