

Peran Moderasi Ukuran Perusahaan : Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Kinerja Keuangan (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2023-2024)

Yongky Eka Prasetyo^{1*}, Riyanto Setiawan Suharsono², Ibna Kamelia Fiel Afroh³

¹²³Universitas Muhammadiyah Jember

Email correspondence: riyantosetiawan@unmuhjember.ac.id

Diterima: Januari 2026 | Disetujui: Februari 2026 | Dipublikasikan: Maret 2026

Abstrak

Kinerja keuangan perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai efektivitas pengelolaan sumber daya dan keberlanjutan usaha. Salah satu faktor yang diyakini mempengaruhi kinerja keuangan adalah penerapan mekanisme Good Corporate Governance. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial dan dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kinerja keuangan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), dengan ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur selama periode 2023–2024. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 96 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Metode analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dan analisis moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Selain itu, ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap ROA, namun memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap ROA dengan arah negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa efektivitas peran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan dipengaruhi oleh skala perusahaan.

Kata kunci: Dewan Komisaris; *Good Corporate Governance*; Kepemilikan Manajerial; Kinerja Keuangan; *Return on Assets*.

Abstract

Financial performance is a key indicator of a company's ability to manage resources and sustain its operations. The implementation of Good Corporate Governance (GCG) is considered to influence financial performance. This study aims to examine the effect of managerial ownership and the board of commissioners on the financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Financial performance is measured using Return on Assets (ROA), with firm size as a moderating variable. The study employs a quantitative approach using secondary data from annual financial reports for the 2023–2024 period. Purposive sampling was applied, resulting in 96 companies that met the research criteria. Data were analyzed using multiple linear regression and moderation analysis. The results indicate that managerial ownership does not significantly affect ROA, whereas the board of commissioners has a positive and significant effect. Firm size does not moderate the relationship between managerial ownership and ROA, but negatively moderates the effect of the board of commissioners on ROA. These findings suggest that the influence of the board of commissioners on financial performance is affected by company size.

Keywords: Board of Commissioners; Corporate Governance; Financial Performance; Managerial Ownership; Return on Assets

PENDAHULUAN

Ditengah berkembangnya teknologi menjadikan bertambahnya persaingan atau kompetisi bisnis, sehingga perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan kemampuannya untuk dapat bertahan didalam persaingan pasar yang semakin kompetitif (Novrijal, 2025). Selain tuntutan peningkatan kualitas produk, tetapi juga mengharuskan peningkatan efisiensi, menyesuaikan dengan perubahan pasar, serta mengembangkan kualitas sumber daya manusia secara berkelanjutan. Salah satu Sektor yang menopang perekonomian Indonesia adalah sektor manufaktur (Prabowo, 2025). Pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan dapat dilihat dari beberapa indikator, seperti *return on Assets* (ROA). Analisis rasio dan laporan keuangan menjadi hal penting dalam membangun kepercayaan dan menarik modal investasi. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), karena ROA mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki, sehingga mencerminkan efisiensi pengelolaan aset perusahaan (Manurung & Horman, 2021).

Fenomena terkini menunjukkan adanya tekanan profitabilitas pada sejumlah Perusahaan manufaktur di Indonesia. Misalnya, PT Unilever Indonesia Tbk mengalami penurunan laba bersih sebesar 17% pada tahun 2022 akibat kenaikan beban operasional dan menurunnya daya beli masyarakat. Fluktuasi nilai ROA selama periode 2021–2024 juga mencerminkan ketidakstabilan kinerja keuangan perusahaan manufaktur. ROA sempat mengalami penurunan drastis pada 2022, kemudian melonjak di 2023 dan kembali menurun pada 2024. Ketidakstabilan ini mengindikasikan adanya potensi kelemahan dalam penerapan tata kelola, khususnya dalam fungsi pengawasan oleh dewan komisaris, efektivitas dewan direksi, dan peran strategis komite audit (Mekanza et al., 2025). Sektor manufaktur masih tetap menjadi penyumbang terbesar bagi kinerja PDB Indonesia. Berdasarkan data Kementerian Perindustrian (Kemenperin) industri manufaktur berkontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada tahun 2024 tercatat sebesar 18,98 persen, mengalami kenaikan dari tahun 2023 (Amila, 2025).

Perusahaan tidak hanya dituntut dalam mencapai kinerja keuangan yang terbaik atau optimal, namun juga dituntut menjalankan tata kelola perusahaan yang baik, karena berdasarkan teori agensi hubungan antara *agent* dan *principal* berpotensi terjadinya konflik kepentingan (Jensen & Meckling, 1976). Perbedaan kepentingan ini berpotensi dalam pengambilan keputusan yang tidak optimal bagi perusahaan maupun para pemegang sahamnya. Namun, konflik tersebut dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat melindungi kepentingan-kepentingan tersebut melalui penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) (Utami & Yusniar, 2020). *Good Corporate Governance* adalah sebuah sistem yang berfungsi mengatur, mengelola dan mengawasi pengendalian suatu bisnis perusahaan untuk menciptakan nilai tambah sekaligus menunjukkan perhatian terhadap pemangku kepentingan Stakeholder, kreditor dan masyarakat sekitar. GCG membentuk lingkungan kerja manajemen yang bersih, profesional dan transparan (Syofyan, 2021). Perusahaan mempunyai komitmen dan konsistensi menjalankan prinsip *Good Corporate Governance* dalam aktivitas perusahaannya dengansendirinya menumbuhkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Suharsono, 2018). Semakin banyak perusahaan yang menyadari GCG sangat penting untuk keberlangsungan bisnis dan meningkatkan kinerja keuangan mereka, karena GCG dinilai memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan berbagai cara. Salah satunya prinsip transparansi dan keterbukaan informasi yang membantu pemangku kepentingan, termasuk investor, untuk mengevaluasi kondisi perusahaan secara objektif (Maharani et al., 2024). Sangat penting bagi

Indonesia untuk menerapkan GCG yang efektif. GCG juga dapat mengurangi risiko merugikan seperti korupsi atau manipulasi keuangan, yang pada akhirnya merusak reputasi dan nilai perusahaan dimata investor (Maharani et al., 2024). Berdasarkan riset yang dilakukan *Corporate Governance Watch* yang ACGA pada tahun 2023, Indonesia berada pada peringkat terbawah dari 12 negara Asia. Akibat dari lemahnya penerapan *Good Corporate Governance* pernah terjadi pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Terjadi pada anak cucu usaha PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SIG). BPK mengindikasikan adanya fraud pada periode 2018-2019.

Secara umum, mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit. Namun, penelitian ini memfokuskan pada kepemilikan manajerial dan dewan komisaris. Penelitian ini memfokuskan pada kepemilikan manajerial dan dewan komisaris. Kepemilikan manajerial dipilih karena mencerminkan keterlibatan langsung manajemen dalam kepemilikan perusahaan yang diharapkan mampu menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham (Setiawan, 2024). Dewan komisaris dipilih karena memiliki peran strategis dalam melakukan pengawasan serta memberikan arahan kepada manajemen, sehingga berpotensi memengaruhi efektivitas penerapan tata kelola perusahaan. Menurut Suharsono et al., (2023) dewan komisaris merupakan faktor sentral dalam penerapan GCG karena memiliki tugas untuk memastikan bahwa perusahaan melaksanakan prinsip-prinsip GCG, yaitu secara legal bertanggung jawab untuk menetapkan sasaran korporat, mengembangkan kebijakan yang luas dan menilai kinerja manajemen guna memastikan perusahaan dikelola dengan baik.

Meskipun penelitian mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap kinerja keuangan telah banyak dilakukan, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi, khususnya pada variabel kepemilikan manajerial. Selain itu, sebagian besar penelitian hanya menguji hubungan langsung antara GCG dan kinerja keuangan, sementara penggunaan variabel moderasi masih relatif terbatas. Lebih lanjut, penelitian yang menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara dewan komisaris dan kinerja keuangan masih jarang dilakukan, terutama pada konteks perusahaan manufaktur di Indonesia dengan periode terbaru. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji peran moderasi ukuran perusahaan dalam hubungan antara mekanisme GCG dan kinerja keuangan.

Penelitian mengenai hubungan GCG yang diprosikan kepemilikan manajerial dan dewan komisaris terhadap *Return On Assets* (ROA) telah banyak dilakukan. Secara umum, penelitian terdahulu menunjukkan bahwa dewan komisaris memiliki peran penting dalam meningkatkan fungsi pengawasan dan akuntabilitas perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan kinerja keuangan. Sementara itu, hasil penelitian terkait kepemilikan manajerial masih menunjukkan temuan yang beragam. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya berfokus pada hubungan langsung antara GCG dan *Return on Assets*, sementara penggunaan moderasi relatif terbatas. Penelitian dengan pendekatan moderasi juga belum secara spesifik menempatkan peran dewan komisaris terhadap *Return on Assets*. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial dan dewan komisaris terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA dengan memasukkan ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi.

Pemilihan sektor manufaktur didasarkan pada kontribusinya yang signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia serta karakteristik operasionalnya yang kompleks, sehingga membutuhkan mekanisme tata kelola yang efektif. Sementara itu, periode 2023–2024 dipilih untuk merepresentasikan kondisi terbaru pasca pemulihan ekonomi global, di mana perusahaan menghadapi tekanan efisiensi dan transparansi yang lebih tinggi.

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA)
- H2: Dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA)
- H3: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap ROA
- H4: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap ROA

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif (kausal). Menurut Sugiyono, (2020) penelitian kausal bertujuan untuk melihat hubungan variabel yang bersifat sebab dan akibat. Peneliti menganalisis mekanisme Good Corporate Governance terhadap kinerja keuangan Perusahaan yang diukur menggunakan return on assets (ROA) dengan ukuran perusahaan sebagai variable moderasi. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2023-2024. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tersebut dengan jumlah populasi 228 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan Adalah purposive sampling, yaitu Teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Berdasarkan purposive sampling yang diterapkan, didapatkan sampel sebanyak 94 perusahaan per tahun, dengan total sampel observasi 188 perusahaan selama periode penelitian 2023-2024. Metode analisis data meliputi statistic deskriptif dan analisis linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS).

Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2023–2024
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap
3. Perusahaan yang memiliki data terkait variabel penelitian
4. Perusahaan yang tidak mengalami delisting selama periode penelitian

Dari hasil proses sampling maka ditentukan,

Populasi perusahaan manufaktur	: 228
Tidak memenuhi kriteria	: (134)
Jumlah sampel per tahun	: 94
Total observasi (2 tahun)	: 188

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini;

$$ROA = \alpha + \beta_1KM + \beta_2DK + \beta_3Size + \beta_4(KM \times Size) + \beta_5(DK \times Size) + \epsilon$$

HASIL

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
<i>Return on Assets</i> (ROA)	188	-56,15	94,36	6,35	11,19
Kepemilikan Manajerial (%)	188	0,00	97,34	20,03	26,44
Dewan Komisaris	188	47,88	267,84	103,63	50,70
Ln Total Aset	188	23,94	34,91	28,08	1,96

Sumber : Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa, Statistic deskriptif menunjukkan adanya variasi pada seluruh variabel penelitian. Kinerja keuangan Perusahaan yang diukur dengan return on assets memperlihatkan perbedaan Tingkat profitabilitas antar Perusahaan selama periode pengamatan. Kepemilikan manjerial juga menunjukkan keragaman yang cukup tinggi, yang mencerminkan perbedaan struktur kepemilikan saham manajemen disetiap Perusahaan. Variabel dewan komisaris memperlihatkan perbedaan karakteristik pengawasan antar Perusahaan, sementara ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total asset menunjukkan variasi yang relative lebih stabil. Secara keseluruhan, statistic deskriptif mengindikasikan bahwa data penelitian memiliki keragaman yang memadai untuk dilakukan analisis lebih lanjut.

Table 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

<i>Unstandardized Residual</i>	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.000 ^c

Sumber : Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa, Asumsi normalitas dalam model regresi tidak terpenuhi. Meskipun hasil uji normalitas menunjukkan data residual tidak berdistribusi normal, namun penelitian ini tetap dapat dilanjutkan mengingat jumlah sampel yang besar (N = 188). Berdasarkan Central Limit The-orem, distribusi residual akan mendekati normal sehingga estimasi regresi tetap bersifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator).

Tabel 3. Uji Multikolonieritas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
Kepemilikan Manajerial (X1)	0,899	1,112
Jumlah Dewan Komisaris (X2)	0,692	1,446
Ln Total Aset (Z)	0,719	1,391
Interaksi X1 × Z	0,949	1,054

Sumber : Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa, model regresi tidak mengalami masalah multikolonieritas. Seluruh variabel independen dan variabel interaksi moderasi layak digunakan dalam analisis regresi moderasi

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
Kepemilikan Manajerial	1,000	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Dewan Komisaris	1,000	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	1,000	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KM × Ukuran Perusahaan	1,000	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel diketahui bahwa, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap nilai absolut residual. Dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga asumsi homoskedastisitas terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Tabel 5. Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-83.297	30.513	
	KEPEMILIKAN MANAJERIAL (%)	-.025	.033	-.059
	JUMLAH DEWAN KOMISARIS	21.536	7.667	3.087
	Ln TOTAL ASET	3.213	1.077	.563

Sumber : Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4, hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Sebaliknya, jumlah dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap (ROA). Selain itu, ukuran perusahaan juga menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa mekanisme pengawasan melalui dewan komisaris serta skala perusahaan memiliki peran dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

Tabel 6. Uji T

Variabel	Sig	Keputusan
Kepemilikan Manajerial	0,441	Tidak signifikan
Dewan Komisaris	0,006	Signifikan
Ukuran Perusahaan	0,003	Signifikan
KM × Ukuran Perusahaan	0,379	Tidak signifikan
DK × Ukuran Perusahaan	0,004	Signifikan (Moderasi negatif)

Sumber : Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 5, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA), dewan Komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap ROA, ukuran perusahaan memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap ROA dengan arah negatif.

Table 7. Uji F

F hitung	Sig.	Keterangan
2,399	0,039	Model regresi signifikan

Sumber : Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 6 bahwa, variabel kepemilikan manajerial, jumlah dewan komisaris, ukuran perusahaan, serta variabel interaksi antara kepemilikan manajerial dengan ukuran perusahaan dan antara dewan komisaris dengan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap

kinerja keuangan perusahaan

Tabel 8 Koefisien Determinasi (R²)

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error
0,138	0,019	-0,002	11,208

Sumber : Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 7 bahwa, variabel kepemilikan manajerial, jumlah dewan komisaris, ukuran perusahaan, serta interaksi antara kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan hanya mampu menjelaskan 1,9% variasi perubahan kinerja keuangan perusahaan *Return on Assets* (ROA). Sementara itu, nilai Adjusted R Square yang bernilai negatif (-0,002) mengindikasikan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi ROA relatif rendah setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang digunakan. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar variasi kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Berdasarkan Tabel 8, Nilai koefisien determinasi (R²) yang rendah menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian ini belum mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan secara optimal. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan kemungkinan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain seperti leverage, likuiditas, efisiensi operasional, dan kondisi makroekonomi yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan Perusahaan yang menggunakan indikator *return on assets* (ROA), serta menguji peran ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme GCG memiliki pengaruh yang berbeda terhadap kinerja keuangan, dimana kepemilikan manajerial belum menunjukkan kontribusi yang signifikan, sementara itu dewan komisaris berperan dalam meningkatkan ROA. Selain itu, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap ROA, ukuran perusahaan memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap ROA dengan arah negatif.

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Temuan ini mengindikasikan bahwa besar atau kecilnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen belum mampu meningkatkan kinerja Perusahaan. Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang relatif kecil, manajer cenderung berperan sebagai pengelola profesional sehingga kepentingannya belum sepenuhnya selaras dengan kepentingan pemegang saham. Sebaliknya, pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang relatif besar, peningkatan kepemilikan saham berpotensi menimbulkan konsentrasi pengendalian pada manajemen, sehingga keputusan yang diambil tidak selalu berorientasi pada peningkatan profitabilitas perusahaan.

Secara teoritis, kepemilikan saham oleh manajer diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan antara *principal* dan *agent* sebagaimana dijelaskan dalam *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976), kepemilikan manajerial yang relatif rendah diduga belum cukup kuat untuk memengaruhi pengambilan keputusan strategis yang berdampak langsung pada profitabilitas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Anugrah & Zulfiati, (2020) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, penelitian Pratiwi & Noegroho, (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang semakin

tinggi dapat meningkatkan performa direktur dan komisaris dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tersebut menekankan bahwa kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham sehingga keputusan manajerial lebih optimal.

2. Kewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). ukuran dewan komisaris yang lebih besar memungkinkan pelaksanaan fungsi pengawasan dan pemberian arahan kepada manajemen berjalan lebih efektif, sehingga keputusan operasional yang diambil cenderung lebih berhati-hati. Sebagaimana dijelaskan teori keagenan, (Jensen & Meckling, 1976) dewan komisaris berfungsi sebagai pengawas yang mewakili kepentingan pemegang saham untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan. Dengan pengawasan yang efektif, potensi konflik antara principal dan *agent* dapat diminimalkan.

sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi & Noegroho, (2022). Namun, bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Anugrah & Zulfiati, (2020) bahwa dewan *komisaris* tidak berpengaruh terhadap ROA. Hasil yang berbeda ini disebabkan oleh perbedaan karakteristik operasional dan ukuran dewan pada masing-masing perusahaan manufaktur. Selain itu, semakin banyak anggota dewan dapat menimbulkan perbedaan pendapat, sehingga koordinasi dan pengambilan keputusan menjadi lebih menantang, namun tidak mengurangi efektivitas pengawasan pada sampel penelitian ini.

3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara kepemilikan manajerial dan *Return on Assets* (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa baik pada perusahaan manufaktur berskala besar maupun kecil, kepemilikan saham oleh manajemen tidak menunjukkan perbedaan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini memberikan implikasi bahwa ukuran perusahaan belum tentu memperkuat peran kepemilikan manajerial sebagai mekanisme penyelarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sebagaimana dijelaskan dalam *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976). Meskipun kepemilikan saham oleh manajer diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efektivitas mekanisme tersebut tidak bergantung pada besar kecilnya perusahaan.

Penelitian Wicaksono & Fauzan, (2024) menemukan bahwa ukuran perusahaan cenderung memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Kondisi ini terjadi karena perusahaan dengan skala besar memiliki tingkat kompleksitas operasional yang lebih tinggi, sehingga kepemilikan saham oleh manajemen tidak secara langsung memberikan pengaruh yang kuat terhadap kinerja keuangan. Selain itu, manajemen pada perusahaan besar harus mengoordinasikan berbagai divisi dan unit usaha yang tersebar, yang pada akhirnya dapat mengurangi efektivitas kepemilikan manajerial dalam memengaruhi pengambilan keputusan strategis dan kinerja perusahaan. Sebaliknya, Himawan & Fazriah, (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan justru memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Perusahaan dengan total aset yang besar dipandang telah mencapai tingkat kedewasaan usaha, yang tercermin dari stabilitas operasional dan kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba dibandingkan perusahaan berukuran kecil.

4. Ukuran perusahaan terbukti memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap *Return on Assets* (ROA) dengan arah negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan manufaktur dengan skala yang semakin besar, pengaruh positif dewan komisaris terhadap kinerja keuangan cenderung melemah. Berdasarkan perspektif teori agensi (Jensen & Meckling, 1976), perusahaan dengan skala besar memiliki tingkat kompleksitas organisasi dan aktivitas operasional yang lebih

tinggi. Kondisi ini meningkatkan asimetri informasi antara principal dan *agent* serta memperbesar hambatan koordinasi, sehingga fungsi pengawasan dewan komisaris menjadi kurang optimal dalam mengendalikan tindakan manajemen dan mendorong peningkatan kinerja keuangan. Penelitian Himawan & Fazriah, (2021) yang meneliti komisaris independen menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa pada perusahaan berskala besar, mekanisme pengawasan tertentu dapat berjalan lebih efektif. Namun, perbedaan karakteristik antara komisaris independen dan dewan komisaris secara keseluruhan menyebabkan peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terhadap dewan komisaris dapat menghasilkan temuan yang berbeda.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset* (ROA), sedangkan dewan komisaris memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap ROA, namun, memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap ROA dengan arah negative. Temuan ini memperkuat pemahaman teori agensi dan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam konteks pengelolaan dalam suatu perusahaan. Dengan demikian, dewan komisaris lebih dominan jika dibandingkan dengan kepemilikan manajerial dalam meningkatkan ROA. Penelitian ini dapat menjadi landasan bagi Perusahaan dalam meningkatkan pengawasan dewan komisaris. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan menggunakan atau menambahkan indikator selain ROA, serta menambahkan mekanisme GCG lainnya agar dapat memberikan Gambaran yang lebih luas mengenai tata Kelola Perusahaan terhadap kinerja keuangan.

Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi dalam pengembangan Agency Theory dengan menunjukkan bahwa efektivitas mekanisme GCG, khususnya dewan komisaris, dipengaruhi oleh ukuran perusahaan sebagai faktor kontinjensi. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi perusahaan untuk tidak hanya meningkatkan jumlah dewan komisaris, tetapi juga memastikan efektivitas koordinasi dan kualitas pengawasan, terutama pada perusahaan dengan skala besar. Bagi regulator, hasil ini dapat menjadi pertimbangan dalam merumuskan kebijakan terkait tata kelola perusahaan yang lebih adaptif terhadap ukuran perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada bapak Dr. Riyanto Setiawan Suharsono, SE., M.S.A., dan Ibu Ibna Kamalia Fiel Afroh, SE., MM, atas bimbingan akademis serta kritik dan saran. Ucapan rasa terimakasih juga penulis tuju kepada orang tua atas dukungan dan doa yang diberikan selama masa studi. Ucapan terimakasih juga ditujukan kepada dalam penyuntingan naskah, serta Pihak-pihak terkait, khususnya Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan yang menjadi objek penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Amila, N. (2025). *Kontribusi Industri Manufaktur ke PDB Capai 18,98 Persen pada 2024*. Pajak.Com. <https://www.pajak.com/ekonomi/mendag-bidik-total-transaksi-tei-2025-capai-rp269-triliun/>
- Anugrah, N. P., & Zulfiati, L. (2020). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, 1–25.
- Himawan, F. A., & Fazriah, R. (2021). *Pengaruh Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi*. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 24(1), 1–21.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Teori Perusahaan Yang: Perilaku Manajerial, Biaya Agency Dan Struktur Kepemilikan*. *Journal of Financial Economics* 3, 305–360.
- Maharani, E. N., Akbar, A. M., Maheswari, J. L., & Suwarsit. (2024). *Penerapan Good Corporate Governance dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan Perusahaan manajemen yang lebih efektif dan berkelanjutan . Dalam iklim persaingan bisnis yang semakin*. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(4), 384–393. <https://doi.org/https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v2i4.2647>
- Manurung, T. B., & Horman, J. R. (2021). *Analisis Nilai Return On Assets Return On Equity Perusahaan Batubara di Bursa Efek Indonesia*. *INTAN Jurnal Penelitian Tambang*, 4(2), 104–109. <https://doi.org/https://doi.org/10.56139/intan.v4i2.91>
- Mekanza, M. A., Hastuti, D., & Zaki, H. (2025). *Pengaruh Corporate governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021-2024*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Merdeka EMBA*, 5(2), 816–826. <https://doi.org/10.25105/jmpj.v6i0.511>
- Novrijal, A. (2025). *Manajemen Inovasi Dalam Meningkatkan Daya Saing Perusahaan Di Era Digital*. *Jurnal Bangun Manajemen*, 3(2), 245–250.
- Prabowo, R. (2025). *Kontribusi Industri terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional*. *Factory Jurnal Industri, Manajemen Dan Rekayasa Sistem Industri*, 3(2), 55–57. <https://doi.org/https://doi.org/10.56211/factory.v3i2.731>
- Pratini, V. A., & Noegrobo, Y. A. K. (2022). *Pengaruh Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Masa Pandemi COVID – 19*. *TEMA (Jurnal Tera Ilmu Akuntansi)*, 23(1), 7–16. <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.21776/tema.23.1.7-16>
- Setiawan. (2024). *Determinasi Kepemilikan Manajerial dan Institusi terhadap Kebijakan Dividen pada Perbankan Syariah di Indonesia*. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 5(1), 103–113. <https://doi.org/10.35313/jaief.v5i1.6388>
- Sugiyono. (2020). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D (Sutopo (ed.); 2nd ed.)*. ALFABETA, cv.
- Subarsono, R. S., Zulkarnaeni, achmad S., Lestari, A. W., & Pratini, D. L. (2023). *Determinan Kualitas Pelaporan keuangan Dan Konsekuensi Ekonominya Dengan Good Corporate Governance Sebagai variabel Intervening*. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 8(2), 184–207. <https://doi.org/10.32528/jiaiv8i222141>
- Syofyan. (2021). *Good corporate governance (GCG) (Hayat (ed.))*. Unisma Press.
- Utami, R., & Yusniar, M. W. (2020). *Pengungkapan Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR) Dan*

Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening). 11(2), 162–176.

Wicaksono, B., & Fauzan. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Pada BEI 2018-20. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 18(1), 432–446. <https://doi.org/10.46306/jbbe.v18i1.713>